



Dipartimento di Scienze Politiche

Cattedra di Diritto dell'economia

Il ruolo mondiale della Cina negli investimenti infrastrutturali:
aziende, legislazione e progetti principali.

RELATORE

Prof. Giuseppe Di Gaspare

CANDIDATO

Matr. 075782

ANNO ACCADEMICO 2016/2017

Sommario

Introduzione - L'interesse cinese per le infrastrutture	2
Capitolo I - Chi guida gli investimenti infrastrutturali cinesi: aziende private, imprese statali e istituzioni finanziarie internazionali.	7
<u>1.1</u> Aziende private.....	7
<u>1.1.1</u> HNA.....	8
<u>1.2</u> Imprese statali.....	9
<u>1.2.1</u> China Railway Construction.....	10
<u>1.2.2</u> China communications construction.....	11
<u>1.3</u> Istituzioni finanziarie internazionali	12
<u>1.3.1</u> Asian Infrastructure Investment Bank	12
<u>1.3.2</u> China Development Bank.....	14
CAPITOLO II La normativa sugli investimenti esteri	17
<u>2.1</u> Legislazione internazionale	17
<u>2.1.1</u> Definizioni e protezione dell'investitore	17
<u>2.1.2</u> Bilateral Investment Treaties.....	18
<u>2.1.3</u> Le Guidelines della Banca mondiale	20
<u>2.1.4</u> L'ICSID e la risoluzione delle controversie	21
<u>2.2</u> Legislazione comunitaria.....	22
<u>2.2.1</u> Il regime degli investimenti tra Paesi membri e Paesi terzi: gli extra-EU BITs	22
<u>2.2.2</u> Intra-EU BITs	23
<u>2.2.3</u> Merger and acquisition guidate da Paesi terzi	25
<u>2.2.4</u> Merger and acquisition tra Paesi membri	25
<u>2.3</u> Legislazione italiana	27
<u>2.3.1</u> Normativa sulle operazioni di fusione e acquisizione	27
<u>2.3.2</u> Disposizioni sugli investimenti esteri.....	30
CAPITOLO 3 I principali investimenti infrastrutturali cinesi	32
<u>3.1</u> L'acquisizione del porto del Pireo	32
<u>3.2</u> One Belt One Road: le nuove nuove vie della seta cinesi	36
<u>3.2.1</u> One Belt One Road, l'Unione europea e il ruolo dell'Italia	39
Conclusioni.....	42
Bibliografia.....	45
Abstract.....	51

Introduzione

L'interesse cinese per le infrastrutture

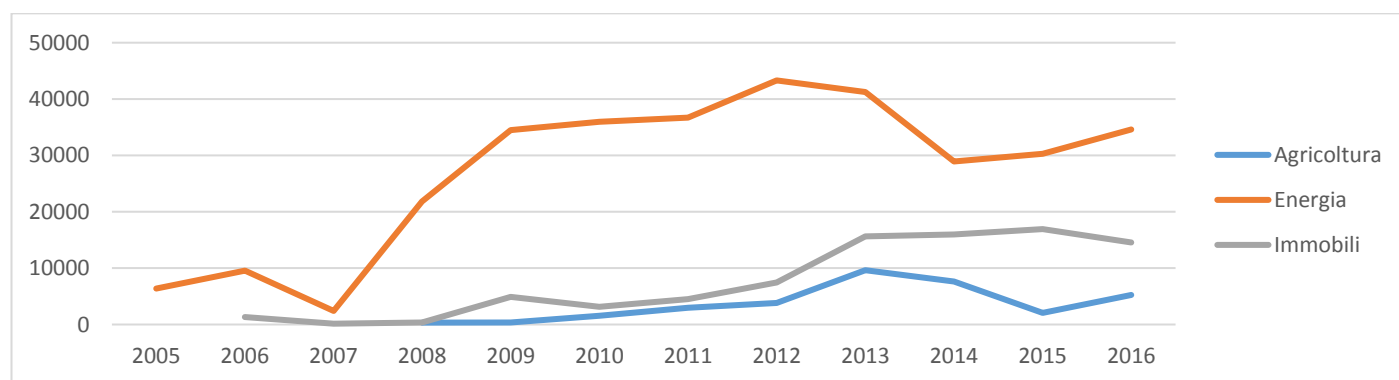
Negli ultimi anni l'attenzione nei confronti della Cina è aumentata proporzionalmente alla sua crescita economica. Il modello cinese suscita curiosità per il suo particolare approccio al capitalismo e per il suo carattere ibrido in cui troviamo elementi di economia di mercato sotto il controllo del Partito Comunista Cinese. Non solo. L'impegno infuso nello studio di questo Paese è motivato anche dagli enormi cambiamenti che ha vissuto e che hanno portato i suoi abitanti ad affermarsi prima sul territorio nazionale e poi, fuori da esso, nel panorama globale. Senza voler in questa sede esaltare o sminuire l'importanza delle riforme economiche portate avanti dopo la morte di Mao, per mancanza di competenza nonché di spazio, ciò che ci interessa qui è concentrarsi su una particolare direttrice dello sviluppo economico cinese. Si tratta dell'attenzione sempre maggiore mostrata dal governo e dalle aziende da esso controllate per le infrastrutture e i progetti infrastrutturali. Negli ultimi anni infatti, essi hanno attratto ingenti capitali che non accennano a decrescere nel prossimo futuro, tanto da diventare uno dei pilastri della politica estera portata avanti da Xi Jinping. Per capire la filosofia che si nasconde dietro la predilezione per questo genere di progetti basta guardare la storia cinese.

Seppur in una posizione geografica tutt'altro che priva di conflitti interni o esterni, l'ascesa dell'Impero celeste segue una direttrice pacifica e armoniosa. Non avendo la forza militare sufficiente per fronteggiare le popolazioni barbare che nel corso del I-II secolo d.C. ne minacciavano i confini, questa civiltà dovette trovare una strada alternativa. È proprio Henry Kissinger, segretario di Stato americano durante la presidenza Nixon, a ricordarci nel suo "On China" il particolare approccio cinese nelle relazioni con i territori confinanti: la Cina "utilizzò una vasta gamma di strumenti diplomatici ed economici per inquadrare stranieri potenzialmente ostili in relazioni che i cinesi stessi potevano gestire". Il risultato era che queste popolazioni bellicose si ritrovavano infine "assimilate in quell'ordinamento che avevano cercato di dominare", anche grazie alla grandissima influenza culturale e alla pressione demografica della dinastia han¹. La peculiarità di questo impero nel portare avanti relazioni internazionali o nell'affrontare questioni strategiche, sta proprio nel ruolo preponderante che assumono elementi psicologici e politici, nonché economici, rispetto a quelli meramente militari, come accade invece nella tradizione europea. Non è la sede per trattare l'interessantissima storia della Cina; tuttavia questo spunto ci aiuta a capire il ruolo di centro gravitazionale nei confronti degli Stati limitrofi assunto dal Regno di Mezzo, fino all'arrivo dei colonizzatori europei. L'ottica condivisa dall'Impero bimillenario e dall'attuale Repubblica è, a mio avviso, quella di uno sviluppo silenzioso che guardi al di là dei benefici immediati per assicurare invece un benessere nel lungo periodo. Tutto ciò, se possibile, da realizzarsi con esternalità positive per i partner economici e politici. La costruzione di infrastrutture cammina su questo binario e rappresenta un

¹ Henry Kissinger, *Cina*, Mondadori, 2011, pp. 26-29.

interessante strumento di crescita per le aree che ne sono coinvolte. A prima vista quindi molto diverso dal modello del “Washington Consensus”, conosciuto dai paesi in via di sviluppo nella seconda metà del Novecento. Dovremmo a questo punto cercare di capire meglio in quale misura questo approccio costituisce una novità e quale sia la causa sottostante il cambio di paradigma.

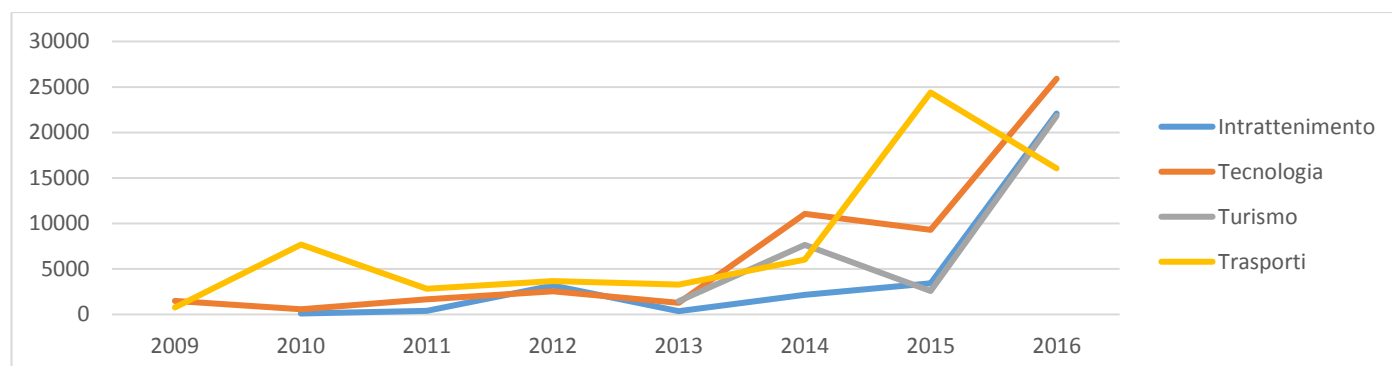
Partiamo dal 1999, anno in cui il governo cinese vara una serie di misure conosciute come “Going out policy” (formulate per la prima volta nel documento ‘Opinion on encouraging companies to carry out overseas material processing and assembly’) per aumentare gli investimenti cinesi all’estero, migliorarne la qualità e promuovere i brand cinesi nei mercati statunitense ed europeo. Questa strategia sarebbe stata supportata, negli anni seguenti, attraverso credito, assicurazioni e altri servizi facilitati da parte Consiglio di Stato, tramite le diverse agenzie ministeriali che si occupano di supervisionare l’attività economica². Nella maggior parte dei casi, gli investimenti hanno operato secondo il modello di “mergers and acquisitions”, nei confronti delle imprese estere, che è quindi definibile come il modello tradizionale degli investimenti cinesi oltremare. Queste operazioni sono cresciute nel corso degli anni e hanno visto un’esplosione nel 2016, alimentando i timori nelle aree e nei settori maggiormente coinvolti dalle acquisizioni. Secondo il documento “M&A 2016 review and outlook” diffuso da PricewaterhouseCoopers³, gli investimenti cinesi all’estero sarebbero aumentati rispetto al 2015 del 246% in termini di valore arrivando alla cifra complessiva di 221 miliardi. Con il passare degli anni e con la maggiore esperienza accumulata, i capitali in uscita sono stati indirizzati verso settori di investimento meno tradizionali; infatti intorno al periodo 2011-2013 il trend delle risorse utilizzate per l’acquisizione di imprese che operano in campo agricolo, dei prodotti chimici, dell’energia o dei beni immobili è calato o rimasto pressoché costante.



² Huang Wenbin e Andreas Wilkes - *Analysis of China's overseas investment policies*, Center for International Forestry Research, 2011, p. 9. Disponibile su: http://webdoc.sub.gwdg.de/ebook/serien/yo/CIFOR_WP/WP79.pdf.

³ PricewaterhouseCooper, *M&A 2016 Review and 2017 Outlook*, gennaio 2017, p. 28. Disponibile su: http://www.careers.pwccn.com/webmedia/doc/636198371915780251_ma_press_briefing_jan2017.pdf.

Al contrario negli ultimi tre anni il flusso di denaro è stato impiegato in campi quali l'intrattenimento, il turismo, la tecnologia e i trasporti. Ricordiamo ancora una volta che si parla di capitali finalizzati all'acquisto di imprese ritenute strategiche o a percentuali azionarie considerevoli di queste.



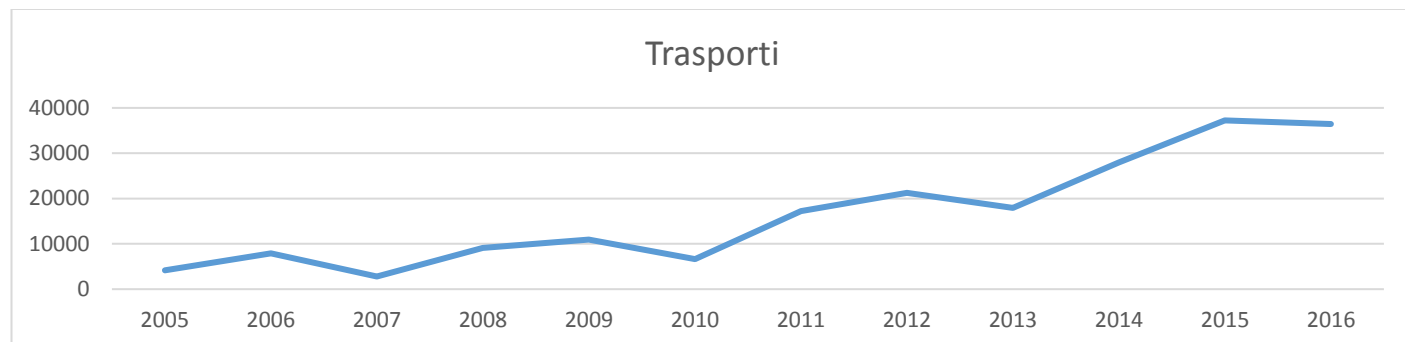
Facciamo qualche esempio. Nel campo dell'energia abbiamo l'acquisizione da parte di Sinopec della svizzera Addax Petroleum, nei trasporti quella della compagnia di noleggio velivoli Avolon ad opera di HNA che ha anche acquistato la statunitense Ingram Micro produttrice di computer, e ancora l'acquisto della finlandese Supercell, azienda che sviluppa videogiochi, da parte di Tencent. Su tutte queste transazioni, che variano tra i 5 e gli 8 miliardi, spicca quella con cui Chem China e China Reform Holdings si sono assicurate il 95% della multinazionale svizzera Syngenta per la cifra record di 43 miliardi⁴.

Tuttavia secondo Liu Jiahua, ex vice direttore generale della State Administration of Foreign Exchange (SAFE) questo modello tradizionale di investimenti attraverso le "merger and acquisitions" non sarebbe più appropriato. Egli afferma che i rischi derivanti da queste transazioni sono elevati e che circa il 25% delle imprese che subiscono un'acquisizione poi perdono valore⁵. Il governo cinese avrebbe quindi spostato la sua attenzione da queste opzioni a breve-medio termine verso investimenti di lungo periodo. Utilizzando quindi un nuovo tipo di approccio basato sulla mutua cooperazione, si vorrebbe "incoraggiare il trasferimento della capacità di produzione ad altri paesi, in modo da rafforzare la catena globale dell'industria in modo reciprocamente vantaggioso". Tutto ciò può avvenire soltanto promuovendo l'interazione tra affari, comunità locali e leader di governo. Questa visione originale è allora riconducibile alle osservazioni fatte precedentemente riguardo uno sviluppo armonioso e una crescita pacifica all'interno di uno schema win-win o di gioco a somma positiva. In questo tipo di cooperazione tutti i partecipanti ottengono un vantaggio relativo, fermo restando comunque la salvaguardia degli interessi cinesi. Cosa significa praticamente? Accanto a

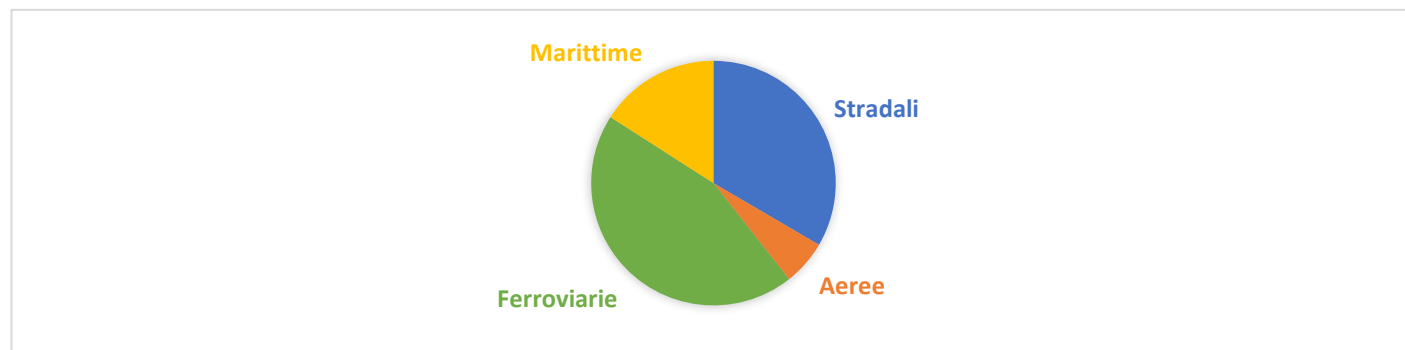
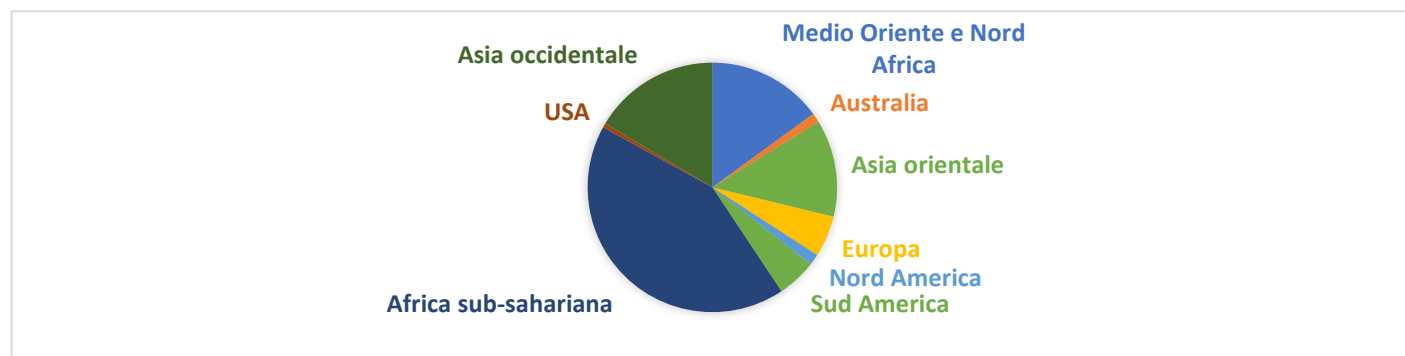
⁴ American Enterprise Institute and the Heritage Foundation, *China Global Investment Tracker*, 2017. Disponibile su: <http://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>.

⁵ Liu Jiahua, *A new model for Chinese overseas investment*, Asia Times, 19 maggio 2017. Disponibile su: <http://www.atimes.com/new-model-chinese-overseas-investment/>.

transazioni per l'acquisto di aziende estere, in particolare europee, gli investitori cinesi procedono contemporaneamente su un binario parallelo. Infatti si stipulano una serie di “contratti di costruzione” che riguardano i diversi settori dell'economia: dall'energia al turismo, dai metalli e i prodotti chimici alla tecnologia. L'attenzione maggiore però è rivolta alle infrastrutture.



Nei due grafici che seguono possiamo vedere in che proporzione gli investimenti infrastrutturali sono distribuiti nelle diverse aree del mondo e in che misura suddivisi tra i vari settori specifici.



Osserviamo, dunque una propensione per le infrastrutture terrestri (stradali e ferroviarie) e un interesse più forte per i Paesi dell'area sub-sahariana. Le relazioni economiche tra queste nazioni e la Cina hanno vissuto uno slancio positivo anche grazie alla creazione nel 2000 del Forum sulla cooperazione Cina-Africa. Qui

possiamo però accennare al vantaggio reciproco che le controparti ottengono dalla cooperazione: da una parte un continente che necessita di una rete di telecomunicazioni e di trasporto indispensabili per garantirne lo sviluppo economico, dall'altra parte una Cina che deve sopperire all'enorme fabbisogno energetico di 1,370 miliardi di cittadini. Risorse energetiche di cui l'Africa è ricca in cambio di investimenti per progetti di ingegneria civile, settore in cui le aziende cinesi sono molto grandi e competitive. In proposito ricordiamo che secondo la lista "TOP 225 Global Contractors" pubblicata da Engineering News Record, già nel 2012 le prime tre posizioni per fatturato erano occupate da imprese cinesi (China Railway Group, China Railway Construction Corp e China State Construction Eng.)⁶.

Abbiamo brevemente spiegato in che modo sono mutate le modalità di investimento cinese e quali sono i settori più interessati a questo cambio di paradigma. Dopo essersi concentrati sui drivers (fondi, banche, imprese) più attivi e sul modo in cui sono organizzati, si andrà ad osservare cosa afferma la normativa internazionale, quella europea e quella italiana, riguardo gli investimenti esteri finalizzati ad acquisizioni o fusioni. Nell'ultimo capitolo, si passerà invece ad analizzare la principale acquisizione di aziende avvenuta negli ultimi anni e i più significativi progetti infrastrutturali previsti per il futuro: la recente compravendita del porto del Pireo in Grecia e l'iniziativa globale "One Belt One Road" (nuove vie della seta) fortemente voluta da Xi Jinping.

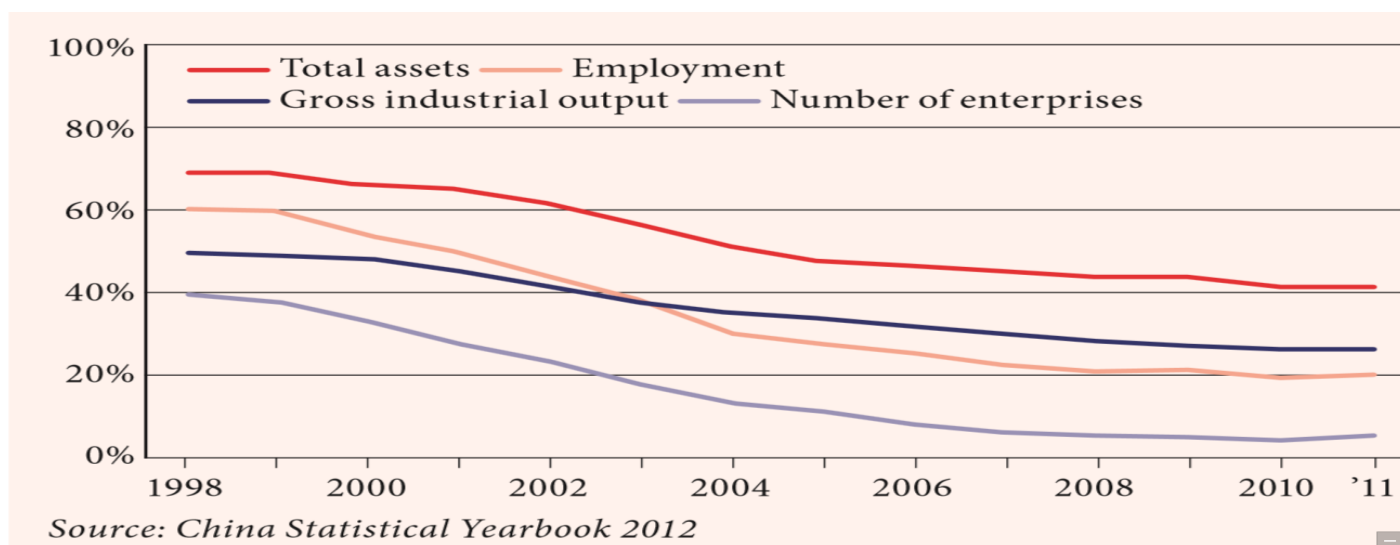
⁶ Engineering News-Record, *The 2012 Top 250 Global Contractors*, 2012. Disponibile su: http://www.enr.com/toplists/2015_Top_150_Global_Contractors1.

Capitolo I

Chi guida gli investimenti infrastrutturali cinesi: aziende private, imprese statali e istituzioni finanziarie internazionali.

Aziende private

Nel panorama imprenditoriale cinese abbiamo principalmente tre tipi di aziende: statali, private e collettive. Il numero delle imprese statali e la loro incidenza sulla crescita economica cinese è diminuito nel corso dei decenni. Per limitarne il numero, nel corso del 4° plenum del XV Comitato Centrale tenutosi nel settembre del 1999, si è deciso di circoscrivere l'operatività di queste aziende principalmente a quattro settori ritenuti strategici: industrie legate alla sicurezza nazionale, industrie che sono monopoli naturali, industrie che offrono i prodotti e i servizi più importanti per la comunità (infrastrutture, acqua, elettricità...) e infine industrie che operano nel settore delle risorse energetiche o ad alta tecnologia⁷. In questi campi, lo Stato spesso possiede totalmente l'azienda ma può anche capitare che ne controlli solo la maggioranza. Se nel 1978 le imprese statali garantivano l'80% della produzione industriale, attualmente ne rappresentano il 30%⁸.



⁷ Ministry of Commerce People's Republic of China, *The decision of the Central Committee of the Communist Party of China on major issues concerning the reform and development of state-owned enterprises*, Fourth Plenum del 15° CPC Central Committee, 22 settembre 1999.

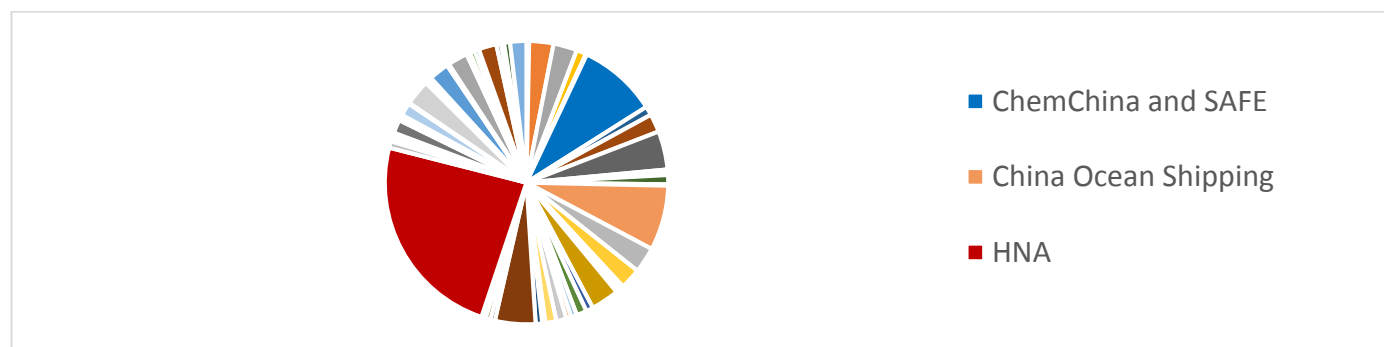
⁸ Paul Hubbard and Patrick Williams, *Chinese SOEs: some are more equal than others*, East Asia Forum, 24 agosto 2014. Disponibile su: <http://www.eastasiaforum.org/2014/08/24/chinese-soes-some-are-more-equal-than-others/>.

Il numero e il peso di queste aziende è quindi diminuito, ma è cambiata anche la struttura organizzativa. Si è cercato, infatti, di separare la proprietà dell'impresa dalla sua gestione e di costruire un sistema di check and balance tra dirigenti e manager. Praticamente questo tentativo è stato portato avanti “facendo entrare direttori esterni, delegando al consiglio d'amministrazione i diritti di nomina dei dirigenti e istituendo delle commissioni per la nomina, la remunerazione e il controllo di questi”⁹. Queste “commercializzazione” (il termine usato in inglese è “corporatize”), incrementando anche la competizione tra di esse, ha portato ad un aumento incredibile della profittabilità delle aziende¹⁰. Contemporaneamente al riaggiustamento strutturale di quelle statali, le imprese private e collettive sono diventate sempre più numerose e significative in termini di produzione industriale e persone occupate. Con riferimento agli investimenti esteri, le imprese statali costituiscono solo un piccolo numero rispetto a quelle private, anche se in termini di valore ne detengono ancora una porzione importante

Quali sono le aziende che hanno condotto gli investimenti infrastrutturali maggiori?

HNA

Per quanto riguarda gli investimenti indirizzati all'acquisizione, l'impresa più attiva è HNA¹¹. Questo conglomerato ha infatti realizzato quasi un quarto di tutti gli investimenti esteri cinesi nei trasporti, seguita da Chem China e da China Ocean Shipping.



Co-fondata nel 1993 da Chen Feng e Wang Jian, dopo pochi anni è diventata parent company di Hainan Airlines arrivando a controllare diverse compagnie aeree e a possedere attività in oltre cento Paesi. Secondo Fortune Global List 500 del 2017 l'azienda si colloca al 170° posto su scala mondiale per volume del fatturato, scalando 183 posizioni in un anno. Il grande balzo in avanti compiuto da questa azienda è dovuto ai forti

⁹ Fan Gang e Nicholas C. Hope, *The Role of State-Owned Enterprises in the Chinese Economy*, in *Trade Policy Review: China*, WTO 2012, pp. 6-9. Disponibile su: <https://www.chinausfocus.com/2022/wp-content/uploads/Part+02-Chapter+16.pdf>.

¹⁰ The World Bank, *China 2030, Building a modern, harmonious, and creative society*, 2013, pp.25-26. Disponibile su: <http://documents.worldbank.org/curated/en/781101468239669951/pdf/762990PUB0china0Box374372B00PUBLIC0.pdf>.

¹¹ American Enterprise Institute and the Heritage Foundation, *China Global Investment Tracker*, 2017. Disponibile su: <http://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>.

investimenti portati avanti nel 2016 e nella prima metà del 2017, nel corso dei quali è andata oltre il proprio core business allargando i settori di interesse. Oltre ai trasporti (in particolare aviazione) e turismo (controlla il 25% di Hilton Hotels), l'HNA ha infatti iniziato ad investire nelle tecnologie, negli immobili e soprattutto nella finanza, arrivando a possedere il 10% di Deutsche Bank e diventandone quindi il primo azionista. Le acquisizioni più sostanziose sono però avvenute proprio nel ramo delle infrastrutture; oltre al già citato acquisto di Avolon, ha comprato Swissport Group per 2.8 miliardi e CIT Commercial Air per 10 miliardi di dollari creando in questo modo la terza azienda al mondo per il noleggio di aeromobili. Definita come l'attore cinese non statale più attivo sul mercato mondiale, com'è riuscita questa impresa a crescere in così poco tempo e a raggiungere un fatturato annuo di 53 miliardi di dollari? La risposta la possiamo trovare nelle linee di credito garantite dalle banche nazionali per un valore di 300 miliardi di yuan solo nel 2012, di cui 100 miliardi da parte di China Development Bank. Dopo un primo investimento di 25 milioni da parte del miliardario ungherese George Soros, la società ha infatti usufruito dei prestiti cinesi concessi nel quadro generale della "Going out policy". Il credito utilizzato da HNA non arriva però soltanto dalle banche della madrepatria. Numerose banche occidentali hanno garantito il capitale necessario per le costose operazioni di Merger and Acquisitions portate avanti negli ultimi anni. Tra questi istituti spiccano Morgan Stanley, Merrill Lynch, Citygroup, JP Morgan e UBS. Nel luglio 2017, tuttavia, Bank of America Group ha affermato di voler interrompere momentaneamente le transazioni con l'azienda cinese a causa dell'ingente debito accumulato da quest'ultima, pari a 73 miliardi¹². Inoltre un articolo apparso sul New York Times ha rivelato l'opacità del panorama in cui si muove il gruppo asiatico, fatto di decine di società create dai familiari dei due co-fondatori, che rende difficile per i governi e gli investitori capire il modo in cui esso opera. Il grande numero di transazioni e il debito crescente di HNA hanno portato ad una maggiore attenzione internazionale e cinese verso le trattative in corso dell'azienda.

Imprese statali

Guardando, invece, più da vicino i contratti di costruzione firmati nel corso degli ultimi anni, si nota che essi nella gran parte dei casi sono conclusi da grandi aziende statali. La ragione potrebbe essere trovata nella grossa quantità di denaro necessaria per portare avanti questi progetti. Riprendendo ancora una volta il "China Global Investments Tracker", si vede chiaramente la differente mole di risorse impiegate per le acquisizioni, da una parte, e per i progetti di costruzione, dall'altra (ci si riferisce al solo settore delle infrastrutture). Il valore di questi ultimi, infatti, corrisponde a più del doppio dei primi, rispettivamente 217 e 87 miliardi. Le due imprese

¹² David Barboza, *Behind a Chinese Powerhouse, a Web of Family Financial Ties*, The New York Times, 18 luglio 2017. Disponibile su: <https://www.nytimes.com/2017/07/18/business/dealbook/hna-debt-deal-hainan-airlines.html>.

che hanno investito di più sono due giganti delle costruzioni infrastrutturali: China Railway Construction e China Communications Construction.

China Railway Construction

La prima, che si trova al 58° posto nella lista Fortune Global list, è tra le più importanti imprese di costruzioni ed ingegneria del mondo. Creata ufficialmente nel 2007, in realtà discende da Railway Engineering Corps, attiva dal 1948, poi diventata Ministero delle Ferrovie e infine posta sotto l'amministrazione della State-owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC). Questa commissione, direttamente controllata dal Consiglio di Stato, assicura la competitività e profittabilità delle imprese statali e ne approva i progetti, specialmente quando si tratta di investimenti internazionali. Solitamente la supervisione avviene introducendo un membro del Partito comunista cinese tra i senior manager o nominando direttamente alcuni tra questi¹³. Secondo il sito del gruppo, esso controlla più di trenta imprese sussidiarie. Queste sono entità di cui il gruppo ha il controllo. Ciò significa che esso è esposto o ha diritti sui rendimenti della sussidiaria in virtù della sua partecipazione e ha la possibilità di toccare questi profitti. Attraverso queste aziende controllate, China Railway Construction opera in diversi campi, principalmente cinque settori: costruzioni, sondaggi, progettazione e consulenza, industria manifatturiera, immobili. Tuttavia l'86% dei profitti è realizzato nelle costruzioni e il 96% in Cina. Il numero di progetti all'estero è di 682 di cui 429 solo in Africa. Infatti già nel 2010 i cinque maggiori mercati per la compagnia erano Algeria, Nigeria, Libia, Angola e Arabia Saudita. L'ultimo grande investimento risale al maggio 2017 quando CRCC ha finanziato con un contratto di 2.4 miliardi di dollari il rinnovamento della linea ferroviaria di San Martin in Argentina¹⁴.

I capitoli 10, 11, 12 e 13 del documento "Articles of Association" delineano la struttura organizzativa della compagnia: Meeting Generale degli azionisti, Consiglio dei Direttori e Presidente, Secondo gli articoli 142, 154 e 162, il Consiglio dei Direttori viene eletto dagli azionisti ed è composto da 9 rappresentanti in carica tre anni. I posti dovrebbero essere ripartiti tra direttori esecutivi, direttori non-esecutivi e direttori non-esecutivi indipendenti. Il significato di queste denominazioni, che ritroviamo in quasi tutte le aziende statali quotate in borsa, ci viene spiegato dagli articoli 141 e 15. "Non-esecutivo" significa che non ha una posizione di comando, operativa, nell'azienda; il termine "indipendente" invece indica un direttore che oltre questa funzione non ne assume altre e non ha contatti con i maggiori azionisti. Il consiglio si articola poi in quattro commissioni: Strategia e Investimenti, Nomina, Controllo e Gestione del Rischio, Valutazione e Remunerazione. Il meeting generale degli azionisti, inoltre, elegge una Commissione di Supervisione che controlla l'operato dei direttori¹⁵.

¹³ Huang Wenbin e Andreas Wilkes, *Analysis of China's overseas investment policies*, Center for International Forestry Research, 2011, pp. 2-5, Disponibile su: http://webdoc.sub.gwdg.de/ebook/serien/yo/CIFOR_WP/WP79.pdf.

¹⁴ China Railway Construction Corporation Limited, *2017 First Quarterly Report*. Disponibile su: <http://english.crcc.cn/Portals/0/AttachUpload/pdf/2017042817232350.pdf>.

¹⁵ China Railway Construction Corporation Limited, *Articles of Association*, 2007. Disponibile su: <http://english.crcc.cn/Portals/4/LTN20120612443.pdf>.

China communications construction

Questa impresa statale sembra quasi essere la gemella di China Railway Construction, in quanto a struttura organizzativa e tipologia di investimenti. Orientata verso la costruzione di strade, autostrade, ponti e porti piuttosto che ferrovie, questa azienda detiene numerosi primati. Secondo il report annuale del 2016 è la più grande azienda al mondo per quanto riguarda: la progettazione e costruzione di porti, la progettazione e costruzione di strade e ponti, la capacità di dragaggio delle sue navi, la produzione di gru per i container, la progettazione di piattaforme petrolifere in alto mare¹⁶. Possiede inoltre la più grande flotta civile in Cina. Attualmente, questa compagnia da 70 miliardi di fatturato, si classifica al terzo posto tra le imprese appaltatrici del mondo¹⁷. Il gruppo nasce nel 2005 dalla fusione tra China Harbour Engineering (Group) Company e China Road and Bridge Corporation e, così come tutte le aziende statali, passa sotto la supervisione della SASAC. Oggi CCCC controlla 37 aziende sussidiarie che danno lavoro a quasi 113.000 impiegati.

La struttura organizzativa è articolata su tre livelli: la Commissione di Supervisione, il consiglio di amministrazione e, infine, quattro commissioni con compiti specifici. La Commissione di Supervisione è formata da tre membri i cui principali compiti sono di controllo sul consiglio di amministrazione, di salvaguardia contro potenziali abusi di autorità e di protezione degli interessi dell'azienda e degli azionisti. Il consiglio di amministrazione è composto da sette direttori di cui: tre esecutivi, uno non-esecutivo, tre non-esecutivi indipendenti. Il mandato è di tre anni. La presenza di direttori indipendenti è necessaria secondo la regola 3.10A della Hong Kong Listing Rules¹⁸ per essere quotati sulla borsa di Hong Kong; il numero di questi deve corrispondere ad un terzo dei posti in consiglio. I sette direttori vanno poi a formare quattro commissioni che hanno compiti propri: Strategia, Controllo, Retribuzione e Valutazione, Candidatura. La commissione di Controllo è formata dai tre direttori indipendenti e, oltre alla verifica del rispetto delle procedure interne, ha il compito di monitorare l'attività della società esterna di auditor. Infatti tutte le imprese statali cinesi devono essere sottoposte ad una indagine di verifica annualmente da un'azienda indipendente. Se prima del 2000 ciò non era obbligatorio, lo è diventato dopo l'introduzione del ASBE (Accounting Standards for Business Enterprises) il cui scopo è quello di dare un'immagine reale e trasparente delle imprese cinesi. Per l'anno 2016 l'auditor internazionale di China Communication Construction è stato Ernst&Young.

Le azioni di CCCC sono di due tipi: azioni A ed azioni H. Le diverse denominazioni fanno riferimento alle diverse borse in cui queste sono quotate. Le azioni A sono quotate sulle borse di Shanghai e Schenzenn e costituiscono il 73% delle azioni dell'azienda; quelle denominate H invece vengono trattate sulla borsa di Hong Kong e rappresentano il restante 27%. La diversa proporzione garantisce il controllo del gruppo da parte di risparmiatori cinesi in quanto l'accesso alle compravendite nelle borse di Shanghai e Schenzenn è riservato e

¹⁶ China Communication Construction Company Lt., *Annual report 2015*, pp. 11-28. Disponibile su: https://www.euroland.com/pdf/CN-CYY/AR_ENG_2015.pdf.

¹⁷ Engineering News-Record, *The 2012 Top 250 Global Contractors*, 2015. Disponibile su: http://www.enr.com/toplists/2015_Top_150_Global_Contractors1.

¹⁸ Hong Kong Stock Exchange, *Main Board Listing Rules*, capitolo 3. Disponibile su: http://en-rules.hkex.com.hk/net_file_store/new_rulebooks/c/o/consol_mb.pdf.

pone al riparo le imprese ritenute strategiche da potenziali investitori stranieri. Ad ogni modo il 63% del totale delle azioni di China Communication Construction Company è detenuto dallo stesso gruppo China Communication Construction Group e quindi dallo Stato cinese.

Il 48% dei contratti di costruzione realizzato solo in Africa conferma i dati riportati nell'introduzione riguardo la predilezione verso il continente africano per questo genere di investimenti.

China Communication Construction Company detiene un debito che ammonta a 40 miliardi di RMB.

Istituzioni finanziarie internazionali

Due istituti finanziari che assumono un ruolo di primo piano nel direzionare investimenti infrastrutturali in Asia sono l'Asian Infrastructure Investment Bank e la China Development Bank. Attualmente, entrambe le banche sono impegnate soprattutto nel supportare i progetti legati a One Belt One Road; nonostante ciò, portano avanti piani di lavoro non necessariamente collegati alle "nuove vie della seta".

Asian Infrastructure Investment Bank

L'Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) è un'istituzione finanziaria internazionale voluta dalla Cina e diventata operativa dal gennaio 2016. I Paesi membri sono 56 di cui 19 non regionali, e altri 24 Stati ne hanno fatto richiesta. Il capitale della banca ammonta a 100 miliardi di dollari suddiviso in un milione di azioni del valore di 100.000 dollari ciascuna. Secondo l'articolo 5.2 dell'accordo sottoscritto dai membri, almeno il 75% del numero totale delle azioni deve essere detenuto da paesi della regione (Asia e Oceania). Questa clausola ha lo scopo di mantenere la "proprietà" della banca all'interno dei confini geografici in cui è finalizzata ad operare¹⁹.

Secondo una lettura geopolitica, l'AIIB si contrapporrebbe agli istituti finanziari propri del Washington Consensus (FMI e BIRS). Questi ultimi, creati più di settant'anni fa, rispecchiavano una realtà che oggi non è più tale: l'enorme peso economico degli Stati Uniti. Negli anni '50 il Pil americano corrispondeva, infatti, al 50% del Pil mondiale e le riserve aurifere al 70%. Attualmente il Pil statunitense rappresenta solo il 16% di quello mondiale; quindi, il potere di veto degli Stati Uniti in seno al Fondo Monetario Internazionale non appare più giustificabile²⁰. Anche il peso dell'Unione europea (27%) risulta eccessivo se confrontato con quello dei Paesi Brics che hanno soltanto il 12-13%, nonostante la produzione economica europea sia più bassa. La struttura organizzativa è articolata su due livelli: il Consiglio dei Governatori e il Consiglio dei Direttori.

¹⁹ Asian Infrastructure Investment Bank, *Articles of Agreement*, pp. 13-18. Disponibile su: https://www.aiib.org/en/about-aiib/basic-documents/_download/articles-of-agreement/basic_document_english-bank_articles_of_agreement.pdf.

²⁰ Agatha Kratz, *China's AIIB: A triumph in public diplomacy*, in "One Belt One Road": *China's great leap outward*, European Council of Foreign Relations, giugno 2015, p.14. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.

Il primo è composto da un rappresentante per ogni stato membro e si riunisce una volta l'anno. Esso detiene tutti i poteri della Banca, alcuni dei quali sono delegati ai Direttori. Alcuni poteri non possono essere delegati: ammettere nuovi membri o sospendere quelli già presenti, aumentare o diminuire il capitale a disposizione, eleggere i Direttori e il Presidente (art. 23 del Regolamento). Il Consiglio dei Direttori è formato da 12 componenti, ciascuno rappresentante uno o più Stati. Nove direttori vengono eletti dai governatori degli Stati regionali, gli altri 3 dai governatori non regionali. Questo consiglio si occupa delle operazioni generali e strategiche della Banca, quindi del piano e del budget annuali. Oltre ai Governatori e Direttori, l'istituto è guidato da un Presidente supportato da un team di Senior Manager. Il team è formato da un Consiglio generale e cinque vice-presidenti con compiti specifici: Politica e Strategia, Investimenti, Finanza, Amministrazione, Segreteria Aziendale. Infine un comitato consultivo di esperti affianca i manager e il presidente.

Le decisioni prese all'interno del Consiglio dei Governatori avvengono per votazione. Ciascun membro possiede un numero di voti che è dato dalla somma dei voti di base, dei voti per numero di azioni, e dei voti come membro fondatore (se ha sottoscritto e ratificato il Regolamento entro il 31 dicembre 2015). I voti di base sono uguali per tutti i membri e corrispondono al 12% dei voti totali; i voti per numero di azioni sono più o meno simili al numero di azioni possedute; i voti come membro fondatore sono 600. La Cina detiene il 32% delle azioni della Banca a cui corrisponde il 27% dei voti.

Il principale scopo della AIIB è incoraggiare e finanziare la costruzione di infrastrutture in Asia in modo da supportare la crescita economica che la regione ha vissuto negli ultimi decenni. Infatti, secondo uno studio condotto dall'Asian Development Bank, gli investimenti infrastrutturali necessari a mantenere costante lo sviluppo asiatico tra il 2016 e il 2030 ammonterebbero a 26.000 miliardi di dollari²¹. Questi investimenti comprendono i trasporti, l'energia, le telecomunicazioni, l'offerta di acqua e la raccolta di rifiuti. La Banca Mondiale e l'ADB non riuscirebbero ad assicurare un ammontare tale di risorse; per questo motivo la realizzazione dell'Asian Infrastructure Investment Bank ha raccolto un così grande successo dentro e fuori il continente. Inoltre, diversi istituti finanziari mondiali e regionali si sono affrettati a sottoscrivere accordi di cofinanziamento con questa nuova banca.

Nell'indirizzare gli investimenti la banca si è posta tre priorità. Primo, promuovere infrastrutture sostenibili e supportare i paesi nel raggiungere i loro obiettivi di sviluppo. Un'attenzione particolare è data all'impatto ambientale che i progetti possono comportare; lo scopo è quindi di incoraggiare una crescita "pulita", utilizzare energia rinnovabile e prediligere gli investimenti che riducono le emissioni di gas serra. Secondo, favorire la mobilità del capitale privato ideando soluzioni innovative per canalizzarlo in collaborazione con altri finanziatori privati, governi o istituzioni finanziarie internazionali. La grande quantità di denaro necessaria nei prossimi anni per sostenere la crescita asiatica, rilevata dallo studio precedentemente citato, svela la necessità di un incontro efficiente tra domanda e offerta di capitali. Terza e forse più importante direttrice verso cui

²¹ Asian Development Bank, *Meeting Asia's Infrastructure Needs*, 2017, p. 39-48. Disponibile su: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/227496/special-report-infrastructure.pdf>.

orientare gli sforzi è quella di aumentare quantità e la qualità dei collegamenti terrestri e marittimi tra nazioni diverse, tramite la costruzione di strade, ferrovie, porti, oleodotti e telecomunicazioni. Tre progetti già approvati ne danno una dimostrazione: lo sviluppo del terminal portuale commerciale di Duqm in Oman, il TANAP cioè il progetto di un gasdotto che colleghi l’Azerbaijan e l’Europa attraverso la penisola anatolica, e infine l’ultimazione di una rete autostradale nell’Asia centrale in particolare tra Tajikistan e Uzbekistan.

Secondo l’articolo 11.2 del Regolamento, la banca può portare avanti i progetti in diversi modi: finanziando, co-finanziando o partecipando ai prestiti, attraverso un investimento di fondi nel capitale privato di un’istituzione o impresa, garantendo prestiti con l’obbligo di favorire lo sviluppo economico, impiegando risorse da fondi speciali, o infine assicurando assistenza tecnica a progetti non propri.

China Development Bank

Questa banca è stata fondata nel 1994 e rappresenta una colonna portante dello sviluppo economico cinese. La creazione dell’istituto è frutto dei profondi cambiamenti avvenuti nel sistema bancario cinese, tra la fine del XX secolo e l’inizio del XXI. L’operazione fu finalizzata ad avvicinarsi al modello occidentale con lo scopo, poi, di poter agire anche in un contesto internazionale. Nel 1994 le “big four”, le quattro banche statali principali, vengono affiancate da tre “policy banks”: Agricultural Development Bank of China, Export-Import Bank of China, China Development Bank. Il compito di queste nuove banche è quello di subentrare al governo nelle attività di spesa e promuovere la produzione agricola, le esportazioni e la costruzione di infrastrutture. La CDB è gestita dal Consiglio di Stato tramite il ministero delle finanze. Questo infatti ne controlla il 36% delle azioni; la parte restante è detenuta da altre tre società statali che sono la Central Huijin Investment Ltd. (35%), Buttonwood Investment Holding Co. Ltd. (27%) e il National Council for Social Security Fund (1%). Nonostante la supervisione dello stato, l’istituto possiede un’ampia autonomia nella scelta dei progetti da finanziare, probabilmente grazie anche alla reputazione di Chen Yuan, governatore della banca dal 1998 al 2013. Egli ne ha infatti risollevato la situazione finanziaria portandola nell’alveo dei colossi mondiali del settore. La libertà di movimento altro non è che una certa influenza sul sistema e sul governo comunque rivolta al perseguimento di obiettivi strategici per gli interessi cinesi.

L’istituto ha dislocato 37 filiali sul territorio nazionale e altre 5 all’estero; tuttavia è presente in più di 115 paesi nel mondo. All’87° posto secondo la classifica Fortune 500 Global List, è stata definita come la “più potente banca mondiale” da due reporter di Bloomberg²². Nel 2010 si conferma la più grande istituzione finanziaria mondiale per lo sviluppo con un ammontare di 687 miliardi di dollari in prestiti, più di due volte quelli della Banca Mondiale. Dentro i confini nazionali detiene numerosi primati: per gli investimenti stranieri e la cooperazione finanziaria, per i prestiti a lungo termine e per l’emissione di titoli in valuta straniera. Il finanziamento tramite la vendita di bond di lungo periodo è meno rischioso e permette di ridurre i costi,

²² Henry Sanderson e Michael Forsythe, *China's Superbank: Debt, Oil and Influence - How China Development Bank is Rewriting the Rules of Finance*, Bloomberg Pr, gennaio 2013.

generando il malcontento delle altre banche cinesi.

Come già accennato, la ristrutturazione del sistema bancario cinese è servita anche a supportare la “Going out policy” e la partecipazione nel mercato mondiale. In questo senso, China Development Bank è una pedina importante: aziende cinesi sono state più volte sostenute economicamente per ampliare l’attività all’estero (Huawei e ZTE). Negli ultimi dieci anni CDB ha investito in più di 4000 progetti per migliorare trasporti, infrastrutture e comunicazioni, concentrandosi in particolar modo sulla regione occidentale e nord-occidentale del territorio cinese. Inoltre, secondo una recente dichiarazione, nei prossimi anni il capitale investito raggiungerà gli 900 miliardi di dollari per finanziare progetti che coinvolgeranno oltre 60 paesi²³.

La struttura è sostanzialmente simile a quella degli altri attori economici analizzati nelle pagine precedenti. Un governatore, coadiuvato da quattro vice governatori e due assistenti, dirige le operazioni facendo rapporto al Consiglio dei Supervisor che, a sua volta, riferisce direttamente al governo. Gli altri componenti sono il meeting generale degli azionisti, il consiglio dei direttori e la direzione esecutiva.

Vediamo adesso quali sono i meccanismi di finanziamento che la banca ha a disposizione per realizzare infrastrutture. Tre sono i modelli principali: prestiti alle imprese cinesi, prestiti alle imprese straniere e, infine, la creazione di fondi di capitale. Riguardo la prima modalità abbiamo già visto come questa banca abbia favorito l’espansione all’estero di alcune aziende cinesi. Nel secondo caso il denaro viene corrisposto a compagnie o enti governativi esteri. Gli esempi sono numerosi e coinvolgono tutte le aree del mondo, con un’attenzione particolare per i paesi in via di sviluppo e per l’Africa subsahariana. Spesso questo tipo di prestiti è garantito dal petrolio o dalle altre risorse naturali che i paesi possono vendere a prezzo minore alla Cina nel caso non riescano a restituire i capitali ricevuti. L’ultimo meccanismo consiste nel creare dei fondi specifici per aree geografiche o per specifiche relazioni bilaterali. Caso per eccellenza è il China-Africa Development Fund di cui parleremo brevemente tra poche righe. Questi modelli di finanziamento appena descritti, giocano il ruolo di linee guida per gli investimenti; nella pratica poi i meccanismi possono assumere forme diverse per adattarsi alle circostanze della fattispecie. Qui ci riferiamo a partnership pubblico-private (PPP) o a prestiti sindacati²⁴.

Infine, veniamo alle cinque società controllate da China Development Bank. Le prime tre sono CDB Capital, CDB Securities e CDB Leasing. Si occupano rispettivamente della gestione degli investimenti, della consulenza finanziaria e del noleggio di aerei, navi, macchinari. Le altre due sussidiarie sono in realtà fondi di investimento. Il primo, CDB Development Fund, con un capitale di 7,5 miliardi di dollari, è attivo soprattutto

²³ Rohini Kamal e Kevin P. Gallagher, *China goes global with development banks*, Bretton Woods Project, aprile 2016, pp. 1-4. Disponibile su:

<http://www.brettonwoodsproject.org/wp-content/uploads/2016/04/At-Issue-China-goes-global-with-development-banks.pdf>.

²⁴ Alessandro Provaggi, *China Development Bank’s financing mechanisms: focus on foreign investments*, Global Projects Center, maggio 2013, pp. 2-5. Disponibile su: https://gpc.stanford.edu/sites/default/files/uc07_0.pdf.

all'interno dei confini nazionali con lo scopo di ridurre gli squilibri economici tra regioni. Il secondo è China-Africa Development Fund, creato nel 2006 per favorire la cooperazione tra la Cina e il continente africano²⁵.

²⁵ Bank Track e Friends of the Earth, *China Development Bank's overseas investments: An assessment of environmental and social policies and practices*, pp. 4-15. Disponibile su: <https://foe.org/publication/china-development-banks-overseas-investments-an-assessment-of-environmental-and-social-policies-and-practices/>.

CAPITOLO II

La normativa sugli investimenti esteri

Legislazione internazionale

Definizioni e protezione dell'investitore

Analizziamo qui quali siano le norme di diritto internazionale che vanno a regolare la materia degli investimenti stranieri, con eventuali limiti o garanzie per gli investitori. Partiamo, dunque, dalla definizione di investimento estero, sottolineando la difficoltà incontrata sia dalla “giurisprudenza arbitrale sia dalla dottrina” nel delinearne una configurazione generalmente condivisibile²⁶. Come si vedrà più avanti, questo compito è spesso portato a termine nei “Preamboli” degli accordi bilaterali di investimento (BIT). La definizione che possiamo qui riportare segue quelle date dal Fondo monetario internazionale²⁷ e dall’Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico²⁸ e quella del Fondo monetario internazionale.” Di seguito: “Direct investment reflects the aim of obtaining a lasting interest by a resident entity of one economy (direct investor) in an enterprise that is resident in another economy (the direct investment enterprise). The ‘lasting interest’ implies the existence of a long-term relationship between the direct investor and the direct investment enterprise and a significant degree of influence on the management of the latter”²⁹. A seconda di chi ne dà la definizione vengono inseriti ulteriori parametri nella definizione di investimento, anche se quasi tutti concordano sulla relazione di lungo periodo tra “investor” e “investment”.

Per quanto riguarda le norme di diritto internazionale che regolano la materia degli investimenti esteri, esse sono quelle inerenti al trattamento degli stranieri e in particolare alla “responsabilità degli Stati per danni causati agli stranieri”. Secondo un principio di carattere consuetudinario lo Stato territoriale deve “predisporre misure idonee a prevenire e a reprimere le offese contro la persona o i beni dello straniero”³⁰. Nel caso ciò non avvenga, lo Stato territoriale commetterà un illecito internazionale nei confronti dello Stato nazionale dell’investitore estero. Della materia si è occupata anche la Commissione del diritto internazionale delle Nazioni Unite in un Progetto di articoli, nel 1957. Questo documento cercava di trovare una visione accettabile dalla maggioranza dei Paesi in materia di responsabilità degli Stati per danni causati nel loro territorio alla persona e ai beni degli stranieri. Tuttavia, tale tentativo non è sfociato in una convenzione di codificazione per

²⁶ Carmine Palmiero, *La disciplina degli investimenti esteri nel diritto internazionale*, 19 gennaio 2012, p.17 Disponibile su: <https://www.diritto.it/la-disciplina-degli-investimenti-esteri-nel-diritto-internazionale/>.

²⁷ FMI, *Balance of Payment Manual*, p.86. Disponibile su: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>.

²⁸ OECD, *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, quarta edizione, 2008, p.17. Disponibile su: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>.

²⁹ Maitena Duce & Banco de España, *Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): a methodological note*, 31 luglio 2003, p. 2. Disponibile su: <https://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf>.

³⁰ Benedetto Conforti, *Diritto internazionale*, Editoriale Scientifica, 2015, p.245.

via dell'opposizione manifestata da Paesi in via di sviluppo e da Paesi del blocco comunista³¹. In ogni caso, lo strumento principale attraverso cui lo Stato dell'investitore straniero può tutelare il suo cittadino nei rapporti con lo Stato territoriale è la protezione diplomatica (diritto in capo allo Stato e non all'individuo). Questo strumento segue la regola del previo esaurimento dei ricorsi interni, secondo cui può essere azionato solo nel caso in cui si siano già rivelati inefficaci i tribunali interni dello Stato ospitante. Nel corso del XIX secolo si è verificato il tentativo da parte dei Paesi dell'America latina di limitare l'utilizzo della protezione diplomatica attraverso la cosiddetta Clausola Calvo, la quale impedisce allo Stato nazionale dell'investitore di farvi ricorso. Anche l'entrata in vigore dei BITs ha posto un freno allo strumento della protezione diplomatica a favore di altri sistemi di risoluzione delle controversie quali arbitrati internazionali ad hoc o istituzionalizzati. Si possono ascrivere al primo tipo le regole UNCITRAL e al secondo genere i tribunali dell'ICSID (Centro internazionale per il regolamento delle controversie relative ad investimenti)³².

I Bilateral Investment Treaties

Veniamo dunque alla normativa internazionale in materia. Non vi sono trattati multilaterali tra un grande numero di Stati, particolarmente rilevanti per delineare un'esauriente giurisprudenza da cui si può attingere. Numerosi sono i trattati regionali stipulati da Paesi appartenenti ad una stessa area geografica che regolano il trattamento degli investimenti stranieri. Tra questi vi sono l'ASEAN Treaty on the Protection and Promotion of Foreign Investment e il NAFTA, di cui il Capitolo 11 segue ampiamente il modello dei trattati bilaterali di investimento degli Stati Uniti³³.

La fonte pattizia più utilizzata è, però, il Bilateral Investment Treaty, di cui se ne contano quasi 3000. I BITs si aprono solitamente con un Preambolo in cui viene data una definizione di "investimento" e "investitore", non essendovi una nozione accettata a livello mondiale da tutti gli Stati. Il legame tra quest'ultimo e lo Stato parte del trattato può dipendere da diversi fattori: la cittadinanza per le persone fisiche, lo Stato di sede per le persone giuridiche. Tuttavia vengono spesso utilizzati anche criteri alternativi o complementari. Uno dei principali strumenti inseriti nei BIT per salvaguardare l'investimento estero è la "clausola di stabilizzazione" che assicura l'applicazione della normativa nazionale vigente al momento della firma dell'accordo anche qualora questa dovesse subire modifiche nel corso del tempo³⁴. Altre clausole generalmente presenti all'interno dei BIT assicurano la liberalizzazione dei capitali o la tutela degli investimenti:

a) La clausola della nazione più favorita: prevede che il trattamento riservato da uno Stato parte del trattato all'altra parte contraente non sia meno favorevole di quello riservato ad uno Stato terzo.

³¹ Elena Sciso, *Appunti di diritto internazionale dell'economia*, G. Giappichelli Editore, terza edizione, 2017, p. 200.

³² Carmine Palmiero, *La disciplina degli investimenti esteri nel diritto internazionale*, 19 gennaio 2012, p. 22. Disponibile su: <https://www.diritto.it/la-disciplina-degli-investimenti-esteri-nel-diritto-internazionale/>.

³³ M. Sornarajah, *The International law on foreign investment*, Cambridge University Press, terza edizione, 2010, p.80. Disponibile su:

<http://202.74.245.22:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/377/the%20international%20law%20on%20foreign%20investment%20by%20M.%20Sornarajah.pdf?sequence=1>.

³⁴ Elena Sciso, *Appunti di diritto internazionale dell'economia*, G. Giappichelli Editore, terza edizione, 2017, pp. 195/196.

- b) Clausola del trattamento nazionale: prevede l'eguaglianza giuridica tra investitori dello Stato ospitante e investitori stranieri che operano in quel Paese.
- c) Clausola del trattamento giusto ed equo: esige dalle parti contraenti un comportamento che sia in linea con gli obiettivi dell'accordo quali la tutela degli investimenti.
- d) Clausola del trattamento non discriminatorio: impone allo Stato ospite di non porre in essere trattamenti discriminatori nei confronti di investitori di Paesi diversi.

Una parte dell'accordo garantisce la protezione degli investitori dai rischi non commerciali quali nazionalizzazioni ed espropriazioni; si tratta di un tema che si è rivelato ostativo nei rapporti con i Paesi in via di Sviluppo nel corso della seconda metà del Novecento. Questi Stati hanno infatti ribadito più volte la sovranità territoriale e la possibilità di scegliere in quale modo regolare gli investimenti indirizzati dagli Stati industrializzati verso le loro economie. Infatti, nel 1974, l'Assemblea generale dell'ONU, in cui i PVS detengono la maggioranza degli Stati, ha approvato alcune risoluzioni non vincolanti: le numero 3201 e 3202, relative al "nuovo ordine economico internazionale", e la 3281, cioè la "Carta dei diritti e dei doveri economici degli Stati". Questi documenti rafforzano i principi della libertà sovrana dello Stato di regolare discrezionalmente gli investimenti stranieri sul suo territorio, comunque già accolti dal diritto internazionale consuetudinario. In particolare l'articolo 2, paragrafo 1, lettera "a", della Carta dei diritti e doveri economici degli Stati del 1974 afferma che "ogni stato ha il diritto a regolare ed esercitare l'autorità sugli investimenti stranieri entro la propria giurisdizione nazionale in accordo con le sue leggi e regolamenti e in conformità con i suoi obiettivi nazionali e le sue priorità. Nessuno Stato dovrebbe essere costretto a concedere un trattamento preferenziale ad investimenti stranieri." Inoltre alla lettera "c", si afferma il diritto di "poter procedere a nazionalizzazioni, espropriazioni o trasferimenti di proprietà di beni stranieri, in qual caso dovrebbero essere corrisposte appropriati indennizzi dallo Stato che ha adottato tali misure tenendo in considerazione le proprie leggi e regolamenti [...]"³⁵. È stata, però, la necessità di non interrompere l'afflusso di capitali verso il loro territorio, che ha spinto i Paesi in via di sviluppo a ridimensionare le loro rivendicazioni e iniziare a concludere accordi bilaterali (BIT) con i Paesi sviluppati da cui gli investimenti provenivano, per assicurare la protezione di questi capitali³⁶.

Osserviamo più da vicino il tema delle espropriazioni e nazionalizzazioni. Riguardo ciò, il diritto consuetudinario non pone limiti allo Stato territoriale di nazionalizzare eventuali imprese straniere operanti all'interno dei propri confini. Gli Stati possono comunque impegnarsi, attraverso norme pattizie, per una regolamentazione più stringente. Un punto su cui, invece, spesso c'è disaccordo riguarda l'indennizzo conseguente all'espropriazione e il suo ammontare. Vi sono alcune procedure che possono essere fatte rientrare nel diritto consuetudinario in quanto seguite da molti Stati per regolare la materia: gli "accordi di compensazione globale" e la prassi utilizzata dal Tribunale Iran-Stati Uniti. I primi assicurano una somma

³⁵ Assemblea generale delle Nazioni Unite, *Carta dei diritti e doveri economici degli Stati*, Ris. 12.12.1974 n.3281-XXIX.

³⁶ Benedetto Conforti, *Diritto internazionale*, Editoriale Scientifica, 2015, pp. 246-247.

forfettaria allo Stato di cui gli investitori hanno la cittadinanza, il quale dovrà poi decidere come ripartirla tra le persone (fisiche o giuridiche) colpite. L'Iran-US Claims Tribunal, invece, tende a distinguere tra espropriazioni di un solo bene e nazionalizzazioni su vasta scala: a differenza del primo, nel secondo caso l'indennizzo non deve corrispondere esattamente al valore complessivo delle imprese nazionalizzate³⁷. Vi sono alcune indicazioni in merito all'interno del documento della Banca mondiale "Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment". Nella sezione "Espropriazione e modifiche unilaterali o estinzione dei contratti" si afferma che l'indennizzo dovrebbe essere "pronto, adeguato ed effettivo". Esso è "adeguato" qualora sia basato sul giusto valore di mercato del bene espropriato; è "effettivo" se è pagato nella valuta utilizzata dall'investitore, in qualsiasi altra valuta liberamente utilizzabile dal Fondo Monetario internazionale o qualsiasi valuta accettata dall'investitore; infine, l'indennizzo è "pronto" se pagato senza ritardo. Secondo il Conforti, però, questa formulazione sembra "senz'altro sbilanciata a favore degli investitori", soprattutto per quanto riguarda le parole "pronto ed efficace"³⁸.

Le Guidelines della Banca mondiale

Sofferamoci per un secondo su questo documento della Banca Mondiale. Nel 1991, il Comitato per lo Sviluppo, composto dal Consiglio dei Governatori del Fondo Monetario Internazionale e della Banca mondiale, ha richiesto la preparazione di un quadro normativo per la promozione degli investimenti diretti esteri. Il gruppo di lavoro ha però preferito delineare delle "linee guida", che non avrebbero avuto valore vincolante, ma sicuramente una grande influenza sullo sviluppo di una legislazione internazionale in materia. Dobbiamo sottolineare che il documento suggerisce un tipo di comportamento da parte dei governi nei confronti degli investitori stranieri senza, al contrario, includere regole di buona condotta per questi ultimi. Inoltre, seppur concernenti gli investimenti privati, i principi contenuti possono essere applicati anche a investimenti fatti da imprese pubbliche straniere³⁹.

Vediamo nello specifico le cinque linee guida pubblicate nel settembre 1992.

1) "Applicazione". La prima delle Guidelines, prevede che esse vengano applicate dai membri della Banca mondiale agli investitori stranieri all'interno dei propri territori, come completamento di eventuali trattati già stipulati tra le parti e mai in conflitto con essi. Tale documento si applica agli investimenti nuovi o già esistenti ed è basato sui prerequisiti dell'uguaglianza di trattamento tra investitori in circostanze simili e sulla libera competizione tra loro.

2) "Ammissione". Questa Guideline incoraggia l'ammissione degli investimenti stranieri da parte dello Stato territoriale attraverso regolamenti procedurali semplici e poco invadenti. Si prevede il rifiuto di ammettere investimenti stranieri in due casi particolari: qualora questi siano in contrasto con i requisiti di sicurezza

³⁷ Benedetto Conforti, *Diritto internazionale*, Editoriale Scientifica, 2015, p.248.

³⁸ Ibidem.

³⁹ The World Bank Group, *Report to the Development Committee on the Legal Framework for the Treatment of Foreign Investment*, 1992, pp. 5-6. Disponibile su: <http://documents.worldbank.org/curated/en/955221468766167766/pdf/multi-page.pdf>.

nazionale o nel caso in cui riguardino settori riservati dalla legge ai propri cittadini per obiettivi di sviluppo economico o di interesse nazionale. Tuttavia possono essere poste anche altre restrizioni dovute a motivi di ordine pubblico, salute pubblica o protezione dell'ambiente. Infine si incoraggia ogni Stato a rendere accessibili agli altri Stati informazioni riguardo la propria legislazione in merito agli investimenti stranieri.

3) “Trattamento”. Al terzo punto si parla del “trattamento” di tali investimenti affermando che lo Stato territoriale deve estendere ai cittadini degli Stati stranieri un comportamento giusto ed equo.

4) “Espropriazione”. Questa Guideline affronta l'argomento delle espropriazioni, di cui si è già parlato precedentemente con particolare riferimento all'indennizzo. Aggiungiamo qui che esse possono avvenire esclusivamente per ragioni di interesse pubblico, attenendosi all'ordinamento interno, e senza operare discriminazioni basate sulla nazionalità.

5) “Risoluzione delle controversie”. La prima parte prevede che eventuali dispute tra investitori stranieri e Stati ospitanti saranno risolte tramite il ricorso a negoziazioni bilaterali, corti nazionali o altri meccanismi accettati quali la conciliazione o l'arbitrato indipendente obbligatorio. La seconda parte specifica che l'arbitrato indipendente comprende quello ad hoc e quello istituzionale voluto da entrambi gli Stati, purché la maggioranza dei giudici non sia espressione di una delle due parti della disputa. In caso di accordo per l'arbitrato indipendente, la Banca mondiale incoraggia il ricorso all'ICSID⁴⁰.

L'ICSID e la risoluzione delle controversie

Concludiamo allora il focus sulla legislazione internazionale, descrivendo il funzionamento di questo tribunale istituzionale. Secondo alcuni, è l'unico sforzo andato a buon fine di un trattato internazionale sugli investimenti esteri, laddove tanti altri tentativi non sono stati ratificati da un numero sufficiente di stati (vedi l'Abs-Shawcross Convention on Investments abroad e il Multilateral Agreement on Investment promosso dall'OECD). Dobbiamo però specificare che si tratta di una convenzione procedurale. Il tribunale è stato istituito nel 1966 attraverso la Convenzione per la composizione delle controversie relative agli investimenti fra Stati e cittadini di altri Stati ed opera come istituzione del gruppo della Banca mondiale. Ne fanno parte 161 membri⁴¹. È composto da un Consiglio di amministrazione formato da un rappresentante per ogni Stato, un Segretariato e delle liste di giudici. Il ricorso all'ICSID si articola in tre fasi: registration, jurisdictional e merit. Nella prima, uno Stato avvia il procedimento presso la Segreteria Generale che informa il Paese nei cui confronti viene chiesto l'arbitrato. Si prosegue con la scelta degli arbitri tra quelli indicati nelle liste, i quali devono essere indicati entro novanta giorni dalle parti altrimenti verranno selezionati dalla Segreteria Generale. Essi non possono avere la nazionalità di uno dei due Stati parte della controversia. Nella seconda fase, “jurisdictional”, si procede esponendo le norme contenute nei trattati bilaterali che si ritengono violate. Nella

⁴⁰ World Bank, *Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*, pp. 1-8. Disponibile su: <https://www.italaw.com/documents/WorldBank.pdf>.

⁴¹ Disponibile su: www.icsid.worldbank.org.

fase di decisione sul merito, infine, viene emanata la sentenza da parte dei giudici. Una volta avviato il procedimento arbitrale presso il tribunale dell'ICSID gli Stati coinvolti sono tenuti a osservare tali sentenze⁴².

Legislazione comunitaria

Il regime degli investimenti tra Paesi membri e Paesi terzi: gli extra-EU BITs

A differenza di quanto è successo per altre materie, gli Stati della Comunità europea hanno per lungo tempo mantenuto la competenza a regolare gli investimenti esteri. Il fatto che mancasse una deroga al livello superiore ha fatto sì che questi Stati concludessero numerosissimi accordi bilaterali di investimento con Paesi terzi, arrivando alla cifra di circa 1200 trattati. Inoltre, fino al 2009, non è stata posta molta attenzione all'interazione tra questi accordi e la legge comunitaria. La causa è stata la sostanziale corrispondenza di intenti tra le clausole contenute nei BITs, relative alla libertà dei movimenti di capitale, e l'articolo 56 del Trattato CE, il quale afferma "sono vietate tutte le restrizioni ai movimenti di capitali tra Stati membri nonché tra Stati membri e Paesi terzi"⁴³. Dunque, per diverso tempo sono sopravvissuti due regimi giuridici paralleli posti quasi sullo stesso piano: da una parte quello regolato dal diritto internazionale, per quanto riguarda gli accordi conclusi dagli Stati europei, dall'altra il regime regolato dalla legge comunitaria.

Il trattato di Lisbona, tuttavia, ha modificato tale situazione di parallelismo e di equiordinazione, riformando la materia degli investimenti diretti esteri ed aggiungendoli alle competenze esclusive dell'Unione Europea. Ne troviamo atto nel TFUE alla Parte Quinta, Titolo II "Politica commerciale comune". Infatti l'articolo 206 afferma: "L'Unione [...] contribuisce nell'interesse comune allo sviluppo armonioso del commercio mondiale, alla graduale soppressione delle restrizioni agli scambi internazionali e agli *investimenti esteri diretti*...". Segue l'articolo 207, comma 1: "La politica commerciale comune è fondata su principi uniformi, in particolare per quanto concerne le modificazioni tariffarie, la conclusione di accordi tariffari e commerciali relativi agli scambi di merci e servizi, e gli aspetti commerciali della proprietà intellettuale, *gli investimenti esteri diretti*, l'uniformazione delle misure di liberalizzazione, la politica di esportazione e le misure di protezione commerciale, tra cui quelle da adottarsi nei casi di dumping e di sovvenzioni. La politica commerciale comune è condotta nel quadro dei principi e obiettivi dell'azione esterna dell'Unione." E comma 4: "Per la negoziazione e la conclusione degli accordi di cui al paragrafo 3, il Consiglio delibera a maggioranza qualificata. Per la negoziazione e la conclusione di accordi nei settori degli scambi di servizi, degli aspetti commerciali della proprietà intellettuale e degli *investimenti esteri diretti*, il Consiglio delibera all'unanimità qualora tali accordi contengano disposizioni per le quali è richiesta l'unanimità per l'adozione di norme interne." Il primato del

⁴² *Cos'è l'ICSID*, Il Sole 24 ore, 22 luglio 2005. Disponibile su: <http://www.ilsole24ore.com/fc?cmd=art&codid=20.0.1283643727&DocRulesView=Libero&chId=30>.

⁴³ Nikos Lavranos, *Member States' Bilateral Investment Treaties (BITs): Lost in Transition?*, 31 ottobre 2012, p. 283. Disponibile su: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2169218.

diritto comunitario sugli accordi internazionali precedenti, è stato anche ribadito da tre sentenze della Corte di Giustizia dell'Unione Europea del 2009: Commissione c. Austria, Commissione c. Svezia e Commissione c. Finlandia⁴⁴.

Il fatto che gli investimenti esteri diretti siano entrati nelle competenze esclusive dell'Unione europea, non ha però significato un improvviso cambio di regime, per via dei numerosi accordi in vigore tra Stati. La Commissione Europea, allora, ha pubblicato una Comunicazione (2010, 343) alle altre istituzioni comunitarie per sollecitare lo sviluppo di una politica europea sugli investimenti internazionali che fosse esauriente. Poi, nel 2012, è stato approvato il regolamento numero 1219 per guidare la fase di transizione il quale stabilisce disposizioni per gli accordi bilaterali conclusi tra Stati membri e paesi terzi. In primis, l'articolo 2 stabilisce che gli Stati membri debbano notificare "alla Commissione tutti gli accordi bilaterali in materia di investimenti conclusi con paesi terzi firmati prima del 1 dicembre 2009 o prima della data di adesione, se posteriore, che desiderano mantenere o fare entrare in vigore". Inoltre, via via che i trattati bilaterali stipulati dai singoli Stati membri con Stati terzi scadranno, interverrà l'Unione Europea. Gli Stati potranno in questo caso indicare quali BIT vogliono mantenere, ed eventualmente l'UE potrà richiedere l'apposizione di alcune clausole. In taluni casi particolari la Commissione può negare l'autorizzazione alla conclusione o al mantenimento di un accordo già esistente.

Intra-EU BITs

Abbiamo parlato dei trattati bilaterali d'investimento conclusi tra Paesi membri e Paesi terzi. Vediamo ora in che modo sono regolati tali accordi quando sono stipulati solo tra Stati membri. I cosiddetti intra-EU BITs ancora in vigore sono circa 190⁴⁵. Anche su questa materia non è stata posta molta attenzione fino all'allargamento ad est dell'Unione europea avvenuto tra il 2004 e il 2007. Infatti, i trattati bilaterali d'investimento erano stati conclusi tra Stati membri e Paesi dell'Europa orientale che ancora non facevano parte della comunità, per favorire l'integrazione economica e assicurare gli investitori privati. Tuttavia dopo l'ingresso dei nuovi Stati, la Commissione ha iniziato a vedere gli accordi stipulati precedentemente come impedimenti al mercato unico europeo. La Commissione ha affermato, infatti, che vi è un conflitto legale tra le leggi comunitarie e questi accordi tra Paesi membri. Essa ha rilevato tre problemi specifici: in primis, la possibile discriminazione tra gli investitori europei degli Stati che hanno concluso un accordo e quelli degli altri Stati membri; in secondo luogo, l'ostacolo che potrebbe costituire il BIT al mercato interno dei capitali regolato dal diritto comunitario; infine, la possibilità che la giurisdizione esclusiva della Corte di Giustizia

⁴⁴ Ibidem

⁴⁵ Anne-Karin Grill, Sebastian Lukic, *The End of Intra-EU BITs: Fait Accompli or Another Way Out?*, Kluwer Arbitration Blog, 16 novembre 2016. Disponibile su: <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2016/11/16/the-end-of-intra-eu-bits-fait-accompl-or-another-way-out/>.

riguardo l'applicazione del diritto comunitario venga insediata da tribunali arbitrali internazionali, chiamati a esprimersi su eventuali controversie⁴⁶.

Dopo alcuni tentativi di porre fine all'uso di questi accordi, la Commissione europea ha deciso di passare alle vie legali utilizzando un triplice approccio. Come prima azione, la Direzione generale della Concorrenza⁴⁷, ha vietato alla Romania di rispettare la sentenza arbitrale "Micula c. Romania"⁴⁸. Secondo i giudici, a seguito del mancato rispetto delle clausole contenute nell'accordo bilaterale tra Svezia e Romania, quest'ultima avrebbe dovuto corrispondere la somma di 250 milioni di dollari all'azienda svedese che aveva adito la corte. La Commissione ha tuttavia ritenuto che, qualora versata, essa sarebbe stata considerata un aiuto di stato illegale⁴⁹. Il secondo canale attraverso cui si è mosso l'organo esecutivo dell'UE è stato quello di avviare un procedimento di infrazione nei confronti di Austria, Paesi Bassi, Romania, Slovacchia e Svezia, supponendo che i trattati da essi conclusi fossero in contrasto con il diritto comunitario⁵⁰. Circa dopo tre mesi, nel giugno 2016, tramite parere motivato è stato chiesto loro di porre fine ai BIT stipulati⁵¹. Ha fatto seguito un documento informale ("non-paper") concordato dai cinque membri, in cui veniva proposto un compromesso, in particolare riguardo la protezione degli investimenti. Infine, la Commissione europea è intervenuta nel corso di molte dispute arbitrali, ribadendo la mancanza di giurisdizione di tali tribunali riguardo gli accordi bilaterali di investimento intraunionali.

Interessante è il caso Eureka c. Slovacchia avviato nel 2012 e ancora pendente, relativo ai danni economici subiti da un'azienda olandese a seguito della nazionalizzazione del sistema sanitario slovacco. La disputa si è concentrata su tre articoli del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea. Innanzitutto viene richiamato l'articolo 344 per rigettare la legittimità dell'arbitrato presso la corte di Francoforte previsto dal trattato bilaterale tra Paesi Bassi e Slovacchia. Infatti l'articolo proibisce agli Stati di sottoporre una controversia a un tribunale diverso da quello previsto dall'accordo, dunque alla Corte di Giustizia dell'UE. Tuttavia l'articolo si riferisce a controversie tra Paesi e non tra Paesi e investitori privati, come nel caso in oggetto. Il secondo articolo cui si è fatto riferimento è l'articolo 267 secondo il quale le corti nazionali dovrebbero chiedere alla CGUE di esprimersi qualora abbiano dubbi sull'interpretazione del diritto europeo. Il problema, in questo caso specifico, è costituito dal non riconoscimento dei tribunali arbitrali come corti (nell'accezione dell'articolo 267). Infine è stato sottolineato come l'esistenza di accordi bilaterali crei una

⁴⁶ Nikos Lavranos, *Member States' Bilateral Investment Treaties (BITs): Lost in Transition?*, 31 ottobre 2012, p. 282. Disponibile su: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2169218.

⁴⁷ Decisione del Consiglio 2014/335/UE relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea, 26 maggio 2014. Disponibile su: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014D0335&from=it>.

⁴⁸ Caso ICSID n. ARB/05/20

⁴⁹ Monique Goyens, *The Micula case: When ISDS messes with EU law*, The European Consumer Organization Blog, 27 ottobre 2014. Disponibile su: <http://www.beuc.eu/blog/the-micula-case-when-isds-messes-with-eu-law/>.

⁵⁰ Commissione europea, Press releases database, 18 giugno 2016

⁵¹ Commissione europea, Press releases database, 29 settembre 2016

discriminazione effettuata in base alla nazionalità”, proibita dall’articolo 18 (TFUE). La soluzione in questo caso potrebbe essere quella di aprire tutti gli accordi intraunionali a tutti gli investitori europei⁵².

Merger and acquisition guidate da Paesi terzi

Per quanto riguarda l’approvazione di fusioni o acquisizioni, nonostante non vi sia attualmente un procedimento unico per tutta l’area comunitaria in quanto si differenzia in base alle legislazioni nazionali, vi sono però alcuni casi in cui è richiesta l’approvazione a livello europeo. Troviamo le disposizioni a riguardo nel regolamento CE 139/2004 del Consiglio “Controllo delle concentrazioni tra imprese” che ha sostituito il precedente regolamento CEE 4064/89. Cambia il principio su cui si fonda il regolamento stesso. In quello del 1989 vigeva il principio dello sportello unico, secondo cui la Commissione aveva la “competenza esclusiva su qualsiasi fusione transfrontaliera di una certa rilevanza”; il principio attuale è invece quello di sussidiarietà, secondo il quale “la valutazione di una determinata concentrazione spetta all’autorità che si trova nella posizione più idonea per svolgere l’indagine”. Questo significa che entro 15 giorni dalla notifica di fusione o acquisizione, un paese dell’UE può chiedere alla Commissione che la decisione venga rinviata alle proprie autorità competenti, qualora tale concentrazione incida in misura significativa sul proprio mercato interno. Vediamo allora in quali casi è richiesta l’approvazione a livello comunitario. Essa è necessaria allorché “una concentrazione acquisisce una dimensione comunitaria”. Ciò avviene se “il fatturato totale realizzato a livello mondiale dall’insieme delle imprese interessate è superiore a 5 miliardi di euro” e “il fatturato totale realizzato singolarmente nell’UE da almeno due delle imprese interessate è superiore a 250 milioni di euro, a meno che ciascuna di tali imprese realizzi più di due terzi del proprio fatturato totale nell’UE all’interno di un unico e medesimo paese dell’UE”. Anche se non si raggiungono queste soglie, deve essere notificata la concentrazione in cui: il fatturato totale mondiale di tutte le aziende coinvolte è superiore a 2,5 miliardi di euro; il fatturato totale delle imprese è superiore a 100 milioni in almeno tre paesi UE e quello realizzato singolarmente da almeno due imprese superiore a 25 milioni; “il fatturato totale realizzato singolarmente nell’UE da almeno due delle imprese interessate è superiore a 100 milioni di EUR, a meno che ciascuna delle imprese di cui sopra realizzi più di due terzi del proprio fatturato totale nell’UE all’interno di un unico e medesimo paese dell’UE”⁵³.

Merger and acquisition tra Paesi membri

Delle fusioni e acquisizioni tra Stati membri dell’Unione europea si occupa la direttiva 56 del 2005 “relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali”⁵⁴. Lo scopo della direttiva è quello di creare un regime favorevole a queste operazioni tra società soggette a legislazioni nazionali diverse e quindi armonizzarne anche

⁵² Global Investment Protection, *Intra-EU BITs before the Court of Justice of the EU*, 24 maggio 2016. Disponibile su: <http://www.globalinvestmentprotection.com/2016/05/24/intra-eu-bits-before-the-court-of-justice-of-the-eu/>.

⁵³ Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio, Regolamento comunitario sulle concentrazioni, 20 gennaio 2004. Disponibile su: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32004R0139&from=it>.

⁵⁴ Direttiva 2005/56/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali, 26 ottobre 2005. Disponibile su: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32005L0056&from=IT>.

le disposizioni in merito. Molte discrepanze, tuttavia, restano nell'implementazione di questa direttiva all'interno degli ordinamenti degli Stati membri⁵⁵. A norma dell'articolo 2, paragrafo 2, rimangono escluse dalle disposizioni di questa direttiva solo le società nel processo di liquidazione e alcuni tipi di fondi chiamati UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities). Secondo il paragrafo 2, le fusioni possono avvenire in tre modi: incorporazione di una o più società in un'altra, creazione di una nuova compagnia da parte di due o più aziende che si uniscono, incorporazione di una sussidiaria da parte del gruppo che la controlla. L'articolo 4 paragrafo 1 afferma che le fusioni "sono possibili solo tra tipi di società a cui la legislazione nazionale degli Stati membri consente" di farlo; inoltre alla lettera b) si consente all'autorità nazionale di opporsi ad una fusione transfrontaliera per motivi di interesse pubblico, se tale possibilità è già prevista dalla legislazione dello Stato per le acquisizioni a livello nazionale. Qui si rimanda all'articolo 21 del regolamento (CE) n. 139/2004, di cui si è parlato sopra, il quale esplicita quali interessi siano considerati legittimi e quindi tutelabili in modo speciale dall'autorità nazionale: sicurezza pubblica, pluralità dei mezzi di informazione, le norme prudenziali. Nella parte riguardante la legislazione italiana si parlerà più dettagliatamente di questi settori ritenuti strategici. Un punto interessante dell'articolo 4 della direttiva che stiamo descrivendo, è la possibilità da parte dello Stato membro di "adottare disposizioni volte ad assicurare una protezione adeguata dei soci di minoranza che si sono opposti alla fusione transfrontaliera". La dottrina ha alimentato un vivace dibattito riguardo gli strumenti per tutelare queste minoranze. Da una parte l'interesse della società è visto nella conservazione del patrimonio sociale, dall'altra la massimizzazione del profitto⁵⁶. Gli articoli 5, 6, 7, 8, 9, prevedono la formulazione e pubblicazione del "progetto di fusione" all'interno del quale devono essere inserite diverse informazioni tecniche ("la forma, la denominazione e la sede statutaria delle società", le "probabili ripercussioni sull'occupazione, ecc..."). Inoltre si prevedono due relazioni redatte rispettivamente dal consiglio d'amministrazione delle società coinvolte e da un gruppo di esperti indipendenti per ciascuna delle aziende. Tutti questi documenti saranno poi approvati dall'assemblea generale delle società. Una volta effettuato il controllo di legittimità da parte dell'autorità nazionale competente, la "legislazione dello Stato membro cui è soggetta la società derivante dalla fusione transfrontaliera determina la data" a partire dalla quale essa ha efficacia (art. 12). Infine l'articolo 16 dispone che "la società derivante dalla fusione transfrontaliera è soggetta alle disposizioni vigenti in materia di partecipazione dei lavoratori, ove esistano, nello Stato membro in cui è situata la sua sede sociale". La direttiva 56/2005 è recepita dall'ordinamento italiano con il decreto legislativo 30 maggio 2008, numero 108.

⁵⁵ Christine Phillips, Sara Bandehzadeh, Jean-Baptiste Van de Voorde, Louis-François du Castillon and Michael Adam, *Cross Border Mergers by operation of law - EU Directive 2005/56*, Fieldfisher, 10 novembre 2015. Disponibile su: <http://www.fieldfisher.com/publications/2015/11/cross-border-mergers-by-operation-of-law-eu-directive-200556#sthash.9apK7EBu.dpbs>.

⁵⁶ Paolo Guaragnella, *Fusioni transfrontaliere e profili di tutela degli azionisti di minoranza*, Università "L. Bocconi". http://rivistaodc.eu/media/12404/guaragnella_paolo.pdf.

Legislazione italiana

Normativa sulle operazioni di fusione e acquisizione

In linea generale, operazioni di Merger and Acquisition potrebbero essere supervisionate da autorità o istituti italiani quali: la Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa); l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato; Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni; l'Istituto sulle Assicurazioni; la Banca d'Italia e la Banca Centrale Europea⁵⁷.

Se andiamo a vedere più nello specifico, le disposizioni normative in materia sono rintracciabili in diversi documenti, primo fra tutti il codice civile italiano. Al titolo V del libro V troviamo la sezione “Della fusione delle società” che va dall'articolo 2501 al 2505. Secondo l'articolo 2501 le forme in cui può eseguirsi una fusione sono “mediante la costituzione di una società nuova, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre”. Come avevamo visto precedentemente per la direttiva (CE) 56/2005, anche il codice civile italiano prevede l'elaborazione di un progetto di fusione con allegate due relazioni per ogni società coinvolta, una del consiglio di amministrazione e l'altra di un gruppo di esperti. Si procederà poi all'approvazione del progetto da parte delle aziende (art. 2502). Infine, l'articolo 2504 bis, prevede che “la società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumano i diritti e gli obblighi delle società estinte”.

Sempre nel Codice Civile, all'articolo 2112, sono contenute le disposizioni riguardo la sorte dei rapporti di lavoro in un'azienda che ha subito un cambiamento di proprietà (“trasferimento”). In questo caso, infatti, “il rapporto di lavoro continua con l'acquirente ed il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano”. Inoltre “l'acquirente è tenuto ad applicare i trattamenti economici e normativi, previsti dai contratti collettivi anche aziendali vigenti alla data del trasferimento, fino alla loro scadenza, salvo che siano sostituiti da altri contratti collettivi”.

I primi tre commi dell'articolo 2112 del Codice Civile sono stati sostituiti dall'art. 47 della Legge 29 dicembre 1990, n.428 e vengono ripresi in modo uguale ma ampliati con obblighi di comunicazione alle rappresentanze sindacali e alle associazioni di categoria dei lavoratori impiegati nell'impresa (comma 1)⁵⁸.

Quella che abbiamo visto è la normativa procedurale per le operazioni di fusione. Vediamo ora se vi siano restrizioni in taluni casi particolari. Dunque, nell'ordinamento italiano sono presenti norme, in linea generale simili a quelle degli altri stati, che assicurano una sorta di “protezionismo finanziario” per salvaguardare particolari tipi di imprese nazionali da acquisizioni di investitori stranieri. Questa disciplina è stata avviata nel 1988 negli Stati Uniti con un emendamento all'Omnibus Trade Act⁵⁹ per proteggere le aziende nazionali più importanti da acquisizioni cinesi. Attualmente negli Stati Uniti è presente un Comitato sugli investimenti esteri

⁵⁷ Claudio Visco e Stefano Macchi di Cellere, *Italy*, in *The International Comparative Legal Guide to: Mergers & Acquisitions 2017*, undicesima edizione, pp. 155-156. Disponibile su: http://www.macchi-gangemi.com/upload/rassegnastampa/allegato_it/00000717.pdf.

⁵⁸ Codice Civile Italiano aggiornato

⁵⁹ Giuseppe Di Gaspare, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, Cedam, 2011, p. 56.

(CFIUS) che si occupa di analizzare gli effetti degli investimenti esteri sulla sicurezza nazionale⁶⁰. La legge 56/2012, che riprende il decreto legge 21/2012 modificandolo, delinea i poteri speciali attribuiti al Governo con il fine di proteggere le società italiane che operino in settori ritenuti strategici. Prima di osservare più da vicino queste norme, è opportuno fare una precisazione. All'interno dell'Unione europea si possono trovare diversi modi per tutelare l'interesse nazionale. Il sistema dei poteri speciali, utilizzato nel nostro Paese, viene denominato "golden power" per distinguerlo da quello anglosassone della "golden share". La differenza è questa: nel Regno Unito lo Stato tutela le aziende di interesse nazionale detenendo un numero significativo delle azioni ("anche se di valore pressoché nullo") della società⁶¹; nel nostro sistema invece "l'intervento pubblico prescinde totalmente dalla titolarità di alcuna azione, non corrispondendo ad una quota di partecipazione societaria"⁶². I poteri speciali di cui sopra si riferiscono alla possibilità da parte del presidente del Consiglio dei ministri, tramite decreto (dpCm), di limitare l'acquisto di partecipazioni delle imprese "di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale" (Art.1) nonché "nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni" (Art.2). Definiti dall'articolo 1, comma 1, questi poteri garantiscono la possibilità di porre:

- a) *"specifiche condizioni [...] nel caso di acquisto di partecipazioni"*;
- b) *"veto all'adozione di delibere dell'assemblea dell'impresa, aventi ad oggetto la fusione o la scissione della società, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa o di società controllate, il trasferimento all'estero della sede sociale, il mutamento dell'oggetto sociale, lo scioglimento della società"*;
- c) *"opposizione all'acquisto, a qualsiasi titolo, di partecipazioni in un'impresa da parte di un soggetto diverso dallo Stato italiano, enti pubblici italiani o soggetti da questi controllati, qualora l'acquirente venga a detenere, direttamente o indirettamente, anche attraverso acquisizioni successive, per interposta persona o tramite soggetti altrimenti collegati, un livello della partecipazione al capitale con diritto di voto in grado di compromettere nel caso specifico gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale"*.

Per capire di quali attività strategiche di sicurezza si stia parlando nello specifico, si può far riferimento al decreto del Presidente del Consiglio 108/2014.

Secondo l'articolo 2 (del d.l. 21/2012) riguardo il settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, può essere espresso il veto alle delibere, atti e operazioni, che diano luogo a una situazione *eccezionale* che possa danneggiare gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti. Inoltre secondo il comma 5 e 6, nel caso di acquisto di partecipazioni di

⁶⁰ Sito del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti (<https://www.treasury.gov>).

⁶¹ Ascenzo Forte, *I poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale*, Rivista NOMOS, marzo 2014, pp. 6-12. Disponibile su: http://www.nomos-leattualitaneldiritto.it/wp-content/uploads/2015/01/NOMOS32014_NOTE_FORTE.pdf.

⁶² Sara Valaguzza, *La frammentazione della fattispecie nel diritto amministrativo a conformazione europea*, Giuffrè Editore, p. 347. Disponibile su: <https://air.unimi.it/retrieve/handle/2434/37751/233445/VALAGUZZA%20S%20%20La%20frammentazione%20%28monografia%29.pdf>.

questo tipo di società da parte di un soggetto esterno all'Unione Europea, il Governo può opporsi a tale acquisto nel caso di minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali dello Stato. “Per soggetto esterno all'Unione Europea si intende persona fisica o giuridica, che non abbia la residenza, la dimora abituale, la sede legale o dell'amministrazione ovvero il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione europea o dello spazio economico europeo o che non sia comunque ivi stabilito”.

Agli articoli 1, comma 5, e 2, comma 2, viene indicato l'obbligo di notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri entro dieci giorni. Per quanto riguarda società ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati, dovrà essere notificata una partecipazione superiore al 2% e successivamente il superamento del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, e 25%. Nello specifico la materia è regolata dai decreti del Presidente della Repubblica 85 e 86 del 2014. Il primo individua in modo più dettagliato quali aziende dovranno essere considerate risorse strategiche. Il numero 86, invece indica le “procedure per l'attivazione dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni”.

La legge 56/2012 è frutto di un lungo processo normativo in materia di tutela delle imprese che operano in settori ritenuti strategici. Tale legge è andata a modificare la legislazione precedente: in particolare la legge finanziaria del 2004 che a sua volta modificava la legge 474/1994. Quest'ultima prevedeva all'interno di aziende specifiche la presenza di clausole che attribuivano poteri speciali al Ministero dell'Economia e delle finanze. Le imprese soggette a tale disciplina erano: Eni, Stet, Telecom Italia, Finmeccanica, Enel e Snam Rete Gas. Tuttavia una prima della Corte di Giustizia dell'Unione Europea con la sentenza del 23 maggio 2000 ha sottolineato come tale normativa limitasse il diritto di stabilimento e la libertà di movimento dei capitali all'interno dell'area comunitaria. A seguito delle trasformazioni avvenute con la legge finanziaria del 2004 l'Italia è stata nuovamente condannata dalla Corte di Giustizia nel 2009 in quanto i poteri speciali avrebbero ostacolato i principi di concorrenza e contendibilità delle imprese. La legge 56/2012 ha poi innovato la materia, nel modo in cui abbiamo già visto, sostanzialmente rimuovendo tali clausole dagli statuti delle aziende e attribuendo tali poteri direttamente al Governo in casi di situazione eccezionale⁶³.

Un'altra norma rilevante è l'articolo 7 del decreto legge 34/2011 che autorizza la Cassa Depositi e Prestiti ad “assumere partecipazioni in società di rilevante interesse nazionale in termini di strategicità del settore di operatività, di livelli occupazionali, di entità di fatturato ovvero di ricadute per il sistema economico-produttivo del Paese”. I termini di strategicità sono sostanzialmente gli stessi indicati agli articoli 1 e 2 del decreto legge 21/2012; i livelli occupazionali sono fissati a 250 impiegati; l'entità del fatturato annuo netto deve essere non inferiore ai 300 milioni.

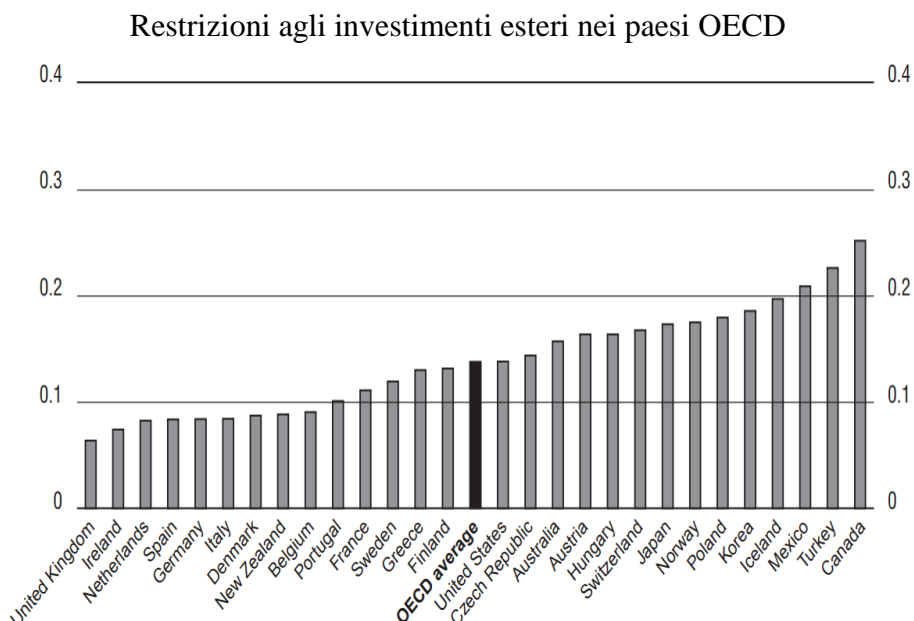
Oltre ai poteri speciali esercitati dal Governo di cui si occupa la legge 56/2012, vi sono altri enti di controllo che possono intervenire in base al tipo di fusione e al settore coinvolto. Vediamo quali sono. Progetti di

⁶³ Ascenzo Forte, *I poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale*, Rivista NOMOS, marzo 2014, pp. 6-12. Disponibile su: http://www.nomos-leattualitaneldiritto.it/wp-content/uploads/2015/01/NOMOS32014_NOTE_FORTE.pdf.

acquisizione di banche o servizi di investimento devono essere notificati alla Banca d'Italia o all'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS), nel caso in cui la percentuale di azioni acquisite sia uguale almeno al 10% oppure permetta all'acquirente di esercitare un'influenza considerevole o di avere il controllo dell'obiettivo dell'operazione⁶⁴. Dal novembre 2014 è la Banca Centrale Europea che, basandosi sulle bozze preparate dalla Banca d'Italia, decide sulle proposte di acquisizione di banche italiane⁶⁵. Le telecomunicazioni sono regolate dal decreto legislativo 259/2003, il quale all'articolo 25 e 50 dispone che offerte in questo settore devono essere comunicate al Ministero dello Sviluppo Economico e all'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (Agcom). A questa Autorità spetta anche il compito di approvare progetti di acquisizione per canali radio o televisivi⁶⁶. Per quanto riguarda la rete elettrica e del gas deve intervenire invece l'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico⁶⁷. Infine vi sono alcune regole specifiche per quanto riguarda offerte di merger and acquisition attuate da aziende extracomunitari. Per esempio nel caso di compagnie aeree, secondo l'articolo 4 del regolamento dell'Unione europea 2407/1992, esse devono obbligatoriamente essere possedute da uno Stato membro o da un cittadino comunitario⁶⁸.

Disposizioni sugli investimenti esteri

In riferimento agli investimenti stranieri possiamo affermare che investire in Italia non comporti particolari restrizioni a livello normativo. Anzi, così come gli altri Stati dell'Unione Europea, il nostro paese predilige l'apertura all'afflusso di capitali.



⁶⁴ Articolo 19 del decreto legislativo 385/1993 (Testo unico bancario), articolo 15 del decreto legislativo 164/2007 e articolo 68 del decreto legislativo 209/2005.

⁶⁵ Regolamento del Consiglio 1024/2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, 15 ottobre 2013. Disponibile su: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R1024&from=IT>.

⁶⁶ Articolo 1, paragrafo 6, lettera c, della legge 249/1997 e articolo 43 del decreto legislativo 177/2005.

⁶⁷ Articolo 9 e 36 del decreto legislativo 93/2011

⁶⁸ Giuseppe Scassellati-Sforzolini and Francesco Iodice, *Italy*, in *The Foreign Investment Regulation Review*, Law Business Research, quarta edizione, p. 148-150. Disponibile su: http://thelawreviews.co.uk/digital_assets/8140ea35-31d0-4a84-992d-fab8c7c722d5/The-Foreign-Investment-Review-4th-Edition.pdf.

Come vediamo nel grafico, infatti, l'Italia si colloca ben al di sotto della media delle restrizioni poste in essere dai Paesi membri OECD. Eccetto specifici settori di cui parleremo poco più avanti, le uniche limitazioni applicabili in modo generale in tutti i campi sono il principio di reciprocità e alcune norme antitrust. La condizione di reciprocità viene utilizzata nel diritto internazionale come principio di giustizia commutativa nel trattamento dello straniero. Tuttavia, specificamente agli investimenti esteri, questa regola viene applicata nell'acquisto di beni immobili e nella formazione di una nuova compagnia, ma non riguardo le acquisizioni di compagnie già esistenti⁷⁰. Riguardo le norme antitrust, la legge 287 del 10 ottobre 1990 "Norme per la tutela della concorrenza e del mercato" è esplicativa. Al capo III, "Poteri dell'autorità in materia di divieto delle operazioni di concentrazione," l'articolo 16 dispone in quali casi il progetto di fusione debba essere comunicato all'autorità garante. Al comma 1 abbiamo: "qualora il fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate sia superiore a 492 milioni di euro e qualora il fatturato totale realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate sia superiore a 30 milioni di euro". Entro cinque giorni l'Autorità ne dà notizia al Presidente del Consiglio e al Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato. Eventualmente l'operazione sia suscettibile di essere vietata, avvia l'istruttoria entro trenta giorni dal ricevimento della notifica e comunica poi le proprie conclusioni in merito.

Vista l'importanza attribuita agli investimenti stranieri, il Governo italiano ha tentato di ridefinirne le politiche di attrazione con l'articolo 30 della legge 164 del 2014⁷¹. Il comma 7 istituisce il Comitato Investimenti Esteri, il quale sostituisce il Desk Italia - Sportello attrazione investimenti esteri. Il nuovo comitato è formato "da un rappresentante del Ministero dello sviluppo economico, che lo presiede, da un rappresentante del Ministero dell'economia e delle finanze, da un rappresentante del Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale, da un rappresentante del Ministro per la semplificazione e la pubblica amministrazione e da un rappresentante della Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato, Regioni e le province autonome di Trento e di Bolzano. Il Comitato può essere integrato con i rappresentanti delle amministrazioni centrali e territoriali di volta in volta coinvolte nel progetto d'investimento"⁷².

L'Italia è membro del Centro internazionale per il regolamento delle controversie relative ad investimenti (ICSID) fondato nel 1966 a Washington in seno alla Banca mondiale. Eventuali dispute tra investitore e Stato possono quindi essere risolte facendo ricorso a questo tribunale.

⁶⁹ Stephen S. Golub, Measures of restrictions on inward foreign investment for OECD countries, OECD Economic Studies No. 36, gennaio 2003, p. 98. Disponibile su: <https://www.oecd.org/eco/growth/33638671.pdf>.

⁷⁰ Giuseppe Scassellati-Sforzolini and Francesco Iodice, *Italy*, in *The Foreign Investment Regulation Review*, Law Business Research, quarta edizione, p. 148-150. Disponibile su: http://thelawreviews.co.uk/digital_assets/8140ea35-31d0-4a84-992d-fab8c7c722d5/The-Foreign-Investment-Review-4th-Edition.pdf.

⁷¹ "Attrazione Investimenti Diretti Esteri", sito della Farnesina (<http://www.esteri.it/mae/it/ministero/servizi/imprese/diplomaziaeconomica/cosa-facciamo/1-attrazione-degli-investimenti.html>).

⁷² Articolo 30, comma 7, legge 164/2014, 11 novembre 2014.

CAPITOLO 3

I principali investimenti infrastrutturali cinesi

L'acquisizione del porto del Pireo

Tra i numerosi progetti di investimento guidati da aziende cinesi nel settore delle infrastrutture è di particolare rilevanza l'acquisizione del porto del Pireo in Grecia da parte della compagnia COSCO SHIPPING (Hong Kong) Co.. La prima fase di questa operazione si è conclusa il 10 agosto 2016 con il passaggio all'azienda cinese del 51% del capitale sociale di Piraeus Port Authority (PPA) attraverso la borsa di Atene⁷³.

Situato a 11 km dalla capitale, il porto del Pireo è il porto più grande della Grecia e uno dei due (insieme a quello di Thessaloniki) ad essere classificato come “di interesse nazionale”. Il porto gestisce annualmente 20 milioni di passeggeri e, oltre a connettere la terraferma con le maggiori isole greche, offre collegamenti tra Atene e numerosi paesi dell'Adriatico⁷⁴. L'intera zona visse un boom demografico durante la guerra greco-turca a causa della quale numerosi rifugiati, provenienti dai territori persi dalla Grecia, si stabilirono nell'area del porto. Dal 1928 vi abitano oltre 250.000 persone.

Attualmente il porto serve circa 24.000 navi l'anno e vi sono impiegati più di 1500 lavoratori. Oltre a giocare un ruolo fondamentale nel commercio internazionale, assicura un contributo notevole alla vita economica e sociale della Grecia, essendo il principale canale per l'import-export del paese. Si tratta del'unico porto europeo nel Mediterraneo orientale ad avere infrastrutture e attrezzature per gestire navi cargo di largo volume⁷⁵.

Le cause che hanno portato alla vendita della quota di maggioranza nel 2016 possono essere fatte risalire a molto tempo addietro. Nel 1999 si decise di riformare la situazione dei porti greci del Pireo e di Thessaloniki, sottraendoli al regime di “public entities” e trasformandoli in società per azioni, inizialmente controllate dallo stato greco e successivamente quotate sulla borsa di Atene⁷⁶. Nel 2001 nuove leggi stabilirono la necessità di concludere contratti di concessione tra lo stato e ciascuna autorità portuale, facendo in modo che queste ultime fossero gli unici enti responsabili per la gestione dei porti e delle attrezzature. Dunque, il 13 febbraio 2002, il governo greco concesse a Piraeus Port Authority il diritto esclusivo di utilizzare commercialmente l'area del porto del Pireo e adottare tutte le misure necessarie per garantirne lo sviluppo. Inizialmente il contratto di concessione aveva una durata di 40 anni che fu poi prolungata a 45 per permettere la successiva concessione di 35 anni alla cinese Cosco Pacific Limited.

⁷³ Hellenic Republic Asset Development Fund, *Press Release. Cosco (Hong Kong) Group Limited 51% shareholder of PPA*, Atene, 10/08/2016. Disponibile su: <http://www.hradf.com/storage/files/uploads/66ad66921f937592f1692beea1b7f6fd.pdf>.

⁷⁴ Dati disponibili su: <http://www.maritime-database.com./port.php?pid=2239>.

⁷⁵ Dati disponibili su: http://www.worldportsource.com./ports/review/GRC_Port_of_Piraeus_1041.php.

⁷⁶ Legge 2688/1999 (Gov. Gazette A 40/1.3.1999)

Nel 2004 il governo greco decise di promuovere un'ulteriore concessione dei terminal container (SEMPO) iniziando una serie di incontri con aziende e paesi esteri potenzialmente interessati. Tuttavia, a causa di alcuni scioperi indetti dai sindacati dei lavoratori portuali, il procedimento subì una momentanea battuta d'arresto per poi essere ripreso nel gennaio 2007. L'idea era quella di non concedere l'utilizzo dell'intero porto per evitare un monopolio privato, in contasto anche con la normativa europea sulla competizione. Dunque si optò per la concessione del molo II e del futuro molo III lasciando a PPA la gestione del molo I.

I motivi per cui si decise di lasciare ad una terza parte l'onere di sviluppare e il diritto di utilizzare esclusivamente una parte del centro portuale sono molteplici. In primis, vi è stata la necessità di trovare investimenti per potenziarne gli impianti, stimati nella misura di 400 milioni di euro, data la mancanza di attrezzature per il trasbordo e di infrastrutture interne. Una seconda motivazione può essere vista nel calo del traffico commerciale, strettamente collegato con questo bisogno di capitali che ne ha minato la competitività internazionale⁷⁷. Infatti, tra il 2005 e il 2006 il porto del Pireo perse gran parte della sua capacità di traffico di trasbordo passando dalla cifra di 1,6 milioni di container maneggiati nel 2004 a quella di 400.000-500.000. Di conseguenza, scese dal 47° posto al 120° nella classifica mondiale e fu declassato a "porto regionale"⁷⁸. Infine, una terza motivazione è stata riscontrata nell'ineguaglianza dell'amministrazione pubblica greca, che, secondo l'Autorità portuale del Pireo avrebbe innalzato del 40% i costi delle operazioni rispetto agli altri porti del Mediterraneo orientale.

Nel febbraio del 2008, dunque, Piraeus Port Authority pubblicò un bando di gara d'appalto aperto a livello internazionale per la concessione di due spazi all'interno del porto. Secondo il bando, la società che avesse vinto l'appalto avrebbe provveduto allo sviluppo del molo due (Pier II) e alla costruzione del molo tre (Pier III), assicurandosi allo stesso tempo l'uso esclusivo dei moli per fini commerciali. La compagnia cinese Cosco Pacific Limited⁷⁹, sussidiaria del gruppo China Ocean Shipping Company, si aggiudicò la gara stimando la cifra necessaria per realizzare le migliorie nella misura di 500 milioni di euro. Tuttavia, la somma totale che PPA prevedeva di ricevere alla scadenza dell'accordo raggiungeva 4.3 miliardi di euro.

L'ammontare del compenso era ripartito così:

- un pagamento iniziale di 50 milioni di euro in un'unica soluzione;
- una percentuale dei profitti del 21% per i primi otto anni e del 24,5% per gli anni successivi, corrisposta mensilmente;
- la quota annuale per l'affitto del molo di attracco in base alla lunghezza, pari a 1800 euro al metro;

⁷⁷ Harilaos N. Psaraftis e Athanasios A. Pallis, *Concession of the Piraeus container terminal: turbulent times and the quest for competitiveness*, Maritime Policy & Management, Vol 39, No.1, gennaio 2012, pp. 27-43. Disponibile su: <http://www.martrans.org/documents/2012/prt/MPM2012-Psaraftis.pdf>.

⁷⁸ Elena Kousta, *Strikes end at Piraeus Port Authority following concession agreement*, Eurofound (Fondazione europea per il miglioramento delle condizioni di vita e di lavoro), 4 Febbraio 2010. Disponibile su: <https://www.eurofound.europa.eu/ro/observatories/eurwork/articles/industrial-relations/strikes-end-at-piraeus-port-authority-following-concession-agreement>.

⁷⁹ Nel luglio 2016 Cosco Pacific Limited ha cambiato nome in COSCO SHIPPING Ports Ltd.

- la quota annuale per l'affitto della banchina in base alla superficie, pari a 4 euro per metro quadrato⁸⁰.

Nel novembre fu sottoscritto il contratto di concessione e il progetto di investimento (“Concession Agreement”) tra Piraeus Port Authority SA (PPA) e Piraeus Container Terminal (PCT), quest’ultima creata appositamente dall’azienda cinese come concessionaria. Il governo greco diede l’approvazione con la legge 3755/2009⁸¹.

Il testo dell’accordo prevede un periodo iniziale di 30 anni dall’inizio delle operazioni per la costruzione del nuovo terminal per i container, fissato per il 1 ottobre 2009. Si potrà estendere il termine di altri cinque anni qualora PCT rispetti l’impegno di costruire la sezione orientale del nuovo molo. Nel 2014 il contratto di concessione è stato in parte modificato seguendo il “Practical Process Amicable Settlement”. L’emendamento sospende momentaneamente il pagamento del compenso garantito e lo sostituisce con una crescita della percentuale variabile sui profitti⁸².

L’ultimo capitolo della storia del porto del Pireo è costituito dal passaggio del controllo di PPA all’azienda cinese COSCO Pacific Limited. Il tentativo di vendere la quota maggioritaria del capitale sociale dell’azienda diviene noto il 5 marzo 2014 con la pubblicazione del documento “Invitation to submit an expression of interest for the acquisition of a majority stake in the share capital of Piraeus Port Authority S.A.”⁸³.

La vendita della quota di maggioranza è stata gestita da Hellenic Republic Asset Development Fund, una società a responsabilità limitata istituita con legge 3986/2011 dal governo greco e controllata da esso. Il fondo è stato creato per attuare il programma di privatizzazioni portato avanti dalla Grecia come stabilito dalla legge 3985/2011, “Mid Term Fiscal Strategy Plan 2012-2015”. All’interno è contenuto un catalogo di attività e risorse nazionali che saranno trasferite dal pubblico al privato attraverso l’intermediazione del fondo sopracitato. I beni soggetti a privatizzazione possono essere riassunti in tre categorie: urbanistica, infrastrutturale e aziendale. Lo scopo di questa politica è quello di ripagare i debiti contratti col piano di salvataggio (bailout) approvato dal Fondo monetario internazionale e dall’Unione europea⁸⁴.

Il trasferimento della quota di maggioranza a China COSCO SHIPPING Corporation Limited è motivato da diversi obiettivi che si vorrebbero raggiungere: l’aumento della credibilità del paese stesso, nello sforzo di convincere i mercati internazionali che la Grecia è una destinazione sicura per gli investimenti; la consolidazione del Pireo come hub mediterraneo per il trasporto di merci e persone e l’affermazione anche

⁸⁰ Sheila Farrell, *Piraeus Container Terminal, Greece*, in *Public Private Partnerships in Transport: Trends & Theory*, Edito da A. Rouboutsos, S. Farrell, C. L. Liyanage and R. Macário, 2013, p.123. Disponibile su: http://www.ppptransport.eu/docs/Book_part_2.pdf.

⁸¹ Legge 3755/2009 “Sanction of the Concession Agreement of Pier II and III port facilities of the Container Terminal of Piraeus Port Authority (PPA) SA and regulation of relevant issues”, (Government Gazette Issue A52, 30 March 2009).

⁸² Government Gazette 269/2014, “Agreement B. Modification of the original Concession Agreement”.

⁸³ Hellenic Republic Asset Development Fund, *Invitation to submit an expression of interest for the acquisition of a majority stake in the share capital of Piraeus Port Authority S.A.*, Atene, 5 Marzo 2014. Disponibile su: <http://www.hradf.com/storage/files/uploads/a331cba82ff5de03caa0426060db936d.pdf>.

⁸⁴ Vassiliki Strantzia, *Privatization*, Lykourzos Law Offices, Atene, 2011. Disponibile su: http://www.lykourzoslawoffices.gr/Articles/Greek_Law_Digest_VStrantzia.pdf.

come centro internazionale; l'incremento dell'occupazione attraverso l'implementazione del programma di investimento di Piraeus Port Authority e quindi l'aumento dei benefici per l'economia locale e nazionale⁸⁵.

Alcuni ritardi si sono verificati nell'attuazione del progetto di investimenti. Questi sono stati causati da un sindacato che si è opposto alla decisione prospettata di maggiore flessibilità nelle condizioni degli occupati. Il sindacato ha ottenuto la concessione dalla direzione del porto che al personale assunto nuovamente sarebbe stato offerto lo stesso salario e le stesse condizioni lavorative.

La vendita del 67% di PPA a China Cosco Shipping Corporation Limited è stata accordata per la somma di 368,5 milioni di euro. Il trasferimento delle azioni all'azienda cinese avverrà in due transazioni. Inizialmente Cosco otterrà il 51% delle azioni per un valore di 280,5 milioni di euro; nei cinque anni successivi acquisterà anche il restante 16%, corrispondendo un'ulteriore somma di 88 milioni di euro. La Grecia ha stimato complessivamente il profitto dalla transazione nella misura di 1,5 miliardi di euro, calcolato come aggregato del prezzo d'acquisto e degli investimenti futuri fino al 2052, quando il contratto di concessione terminerà⁸⁶.

Il piano di investimento già approvato dalla nuova azienda proprietaria prevede per il 2017 un totale di 137 milioni di euro. Il flusso di capitale è principalmente indirizzato all'espansione del porto passeggeri e del terminal delle automobili, al miglioramento delle infrastrutture nella Ship Repair Zone e nel porto in generale, alla creazione di un centro logistico e del nuovo molo petrolifero (Pier III).

Nonostante la crisi economica abbia colpita la Grecia in maniera particolarmente forte, vi sono alcuni fattori per via dei quali Piraeus Company Terminal potrebbe riuscire a gestire in maniera adeguata i progetti nell'area del Pireo. Questi elementi favorevoli al buon andamento futuro del progetto sono:

- la posizione dominante del porto nel mercato dei container greco e mediterraneo
- la forte situazione finanziaria della concessionaria che può assorbire un grosso ammontare di perdite se necessario;
- il collegamento con il gruppo Cosco che ha una competenza nel settore derivante dai molti anni di esperienza;
- la legge di ratifica che ha garantito a Cosco Pacific alcune esenzioni fiscali più favorevoli rispetto agli standard delle compagnie greche;
- l'incentivo garantito dalla ripartizione equa dei profitti tra Piraeus Port Authority e la concessionaria qualora il tasso interno di rendimento superi il 16%;
- la mentalità della cultura cinese di evitare l'imbarazzo associato al fallimento, e quindi gli incentivi che potrebbero arrivare dal governo cinese alla Cosco Pacific per continuare a operare nel terminal per ragioni politiche e di immagine

⁸⁵ PIRAEUS PORT AUTHORITY S.A., *Annual financial report for the year ended December 31, 2016*, Atene, 16 febbraio 2017. Disponibile su: [file:///D:/FINSTAT2016Q4-EN%20\(4\).pdf](file:///D:/FINSTAT2016Q4-EN%20(4).pdf).

⁸⁶ Piraeus Port Authority S.A., *Announcement concerning the signing of the agreement for the sale of PPA*, 11 Aprile 2016. Disponibile su: <http://www.olp.gr/en/investor-information/company-news/item/3236-announcement-concerning-the-signing-of-the-agreement-for-the-sale-of-ppa>.

I primi segnali sembrano rassicuranti. In questi pochi anni di gestione cinese il traffico nel Port Container Terminal è cresciuto leggermente nonostante la crisi ed il numero di TEUs è passato da 1,2 milioni nel 2011 a 2,2 milioni nel 2012 a 2,6 milioni nel 2013⁸⁷.

One Belt One Road: le nuove nuove vie della seta cinesi

L'interesse cinese per il porto greco del Pireo deve essere visto alla luce della realizzazione delle nuove vie della seta, progetto cinese che ha lo scopo di collegare la Cina e l'Europa.

Nell'ottobre del 2012, per la prima volta, il professore cinese Wang Jisi, della School of International Studies dell'Università di Pechino espose la necessità per la Cina di rivitalizzare le antiche vie della seta. Nel settembre 2013 durante un discorso tenuto presso la Nazarbayev University in Kazakistan, il presidente della Repubblica Popolare Cinese, Xi Jinping, annunciò un nuovo progetto infrastrutturale. Questa "visione" si sarebbe sviluppata, secondo l'idea originaria, lungo due direttrici principali. Da una parte, una vera e propria cintura composta da ferrovie, autostrade, ponti, trafori, il cui itinerario toccherebbe i paesi dell'Asia centrale e orientale, del Medio Oriente, dell'Europa dell'est. Dall'altra, una via marittima realizzata con porti, tunnel sottomarini e strade sopraelevate, che garantirebbe la possibilità di viaggiare e trasportare merci tra il Mar Cinese e il Mar Mediterraneo, con approdi in tutto il Sud-est asiatico, Pakistan, India, Africa sub-sahariana ed Europa meridionale. Rispettivamente la cintura terrestre e la via marittima sono state annunciate con il nome "Silk Route Economic Belt" (SREB) e "Maritime Silk Route" (MSR); riferendosi invece al progetto infrastrutturale nel complesso si parla appunto di "One Belt, One Road" (OBOR), o più brevemente "Belt and Road" (B&R). L'implementazione delle nuove vie della seta non cammina però su un binario singolo, bensì è affiancata dalla realizzazione di trasporti a livello locale o regionale, la cui costruzione è spesso organizzata in maniera autonoma rispetto al quadro generale. Due esempi sono il China-Pakistan Economic Corridor e il Bangladesh-China-India-Myanmar Corridor⁸⁸.

⁸⁷ Lourdes Trujillo Castellano, Federico Inchausti Sintés, Javier Campos, Maria Manuela González, Casiano Manrique, *Ports Projects in BENEFIT*, in *Effects of the Crisis & Recommendations*, a cura di BENEFIT (Business Model for Enhancing Funding & Enabling Financing For Infrastructure In Transport), pp. 107-113, University of the Aegean, 2016. Disponibile su: [file:///D:/D4.4_Final%20Effects%20of%20Crisis%20and%20Recommendations%20v2%20\(3\).pdf](file:///D:/D4.4_Final%20Effects%20of%20Crisis%20and%20Recommendations%20v2%20(3).pdf).

⁸⁸ Tian Jinchen, *'One Belt and One Road': Connecting China and the world*, giugno 2016, p. 2. Disponibile su: <http://www.globalinfrastructureinitiative.com/sites/default/files/pdf/One-belt-and-one-road.pdf>.



Fonte: Xinhua

L'interno piano non si limita esclusivamente ai trasporti. Esso include risorse energetiche, telecomunicazioni, sviluppo agricolo, fornitura di acqua e servizi sanitari, protezione ambientale, sviluppo urbano e logistica. Secondo gli ideatori stessi del progetto, si tratta anche di una piattaforma per creare collaborazione economica, sia commerciale che finanziaria, nonché cooperazione sociale e culturale. Le aree di interesse principali sono cinque:

- coordinazione politica, attraverso la formulazione congiunta di strategie e politiche di sviluppo per implementare i progetti di larga scala o risolvere eventuali problemi;
- connettività con vie di comunicazione e attrezzature, utilizzando i numerosi mezzi terrestri e marittimi di cui si è già parlato;
- commercio senza ostacoli, realizzato con agevolazioni per gli investimenti, con la riduzione dei costi, con la rimozione delle barriere di accesso al mercato, per promuovere l'integrazione economica regionale;
- integrazione finanziaria, attraverso l'incremento della coordinazione delle politiche monetarie, la creazione di istituzioni finanziarie bilaterali e multilaterali, l'aumento della capacità di gestione dei rischi attraverso accordi regionali;

- legami interpersonali, il cui ampliamento è dovuto a scambi culturali e accademici e alla cooperazione mediatica⁸⁹.

Inoltre, Belt and Road può essere visto come un elemento chiave della strategia cinese per quanto riguarda lo sviluppo di lungo periodo, le relazioni internazionali e la riforma strutturale della sua economia. I possibili vantaggi per l'economia cinese sono molteplici. La grande quantità di infrastrutture finanziate con capitali in uscita, realizzate soprattutto in partnership con attori cinesi, offre l'occasione per esportare tecnologia, attrezzature e proprietà intellettuale. È stata sottolineata anche la possibilità di stabilire contatti con nuovi clienti e di migliorare le relazioni economiche con i paesi in via di sviluppo, competitori diretti della Cina. Indirettamente, poi, le aziende che operano all'estero favorirebbero l'accesso di imprese straniere al mercato nazionale. Infine, gli stessi collegamenti, realizzati anche con il finanziamento di fondi azionari, porterebbero ad un miglioramento degli scambi commerciali in quanto a velocità, sicurezza e prezzi⁹⁰.

Il progetto è potenzialmente imponente. Le nuove vie della seta coinvolgono un totale di 60 paesi corrispondente al 55% del PIL mondiale (21.000 miliardi di dollari), al 70% della popolazione globale, e al 75% delle riserve energetiche. La cifra stimata è di 5000 miliardi di dollari senza contare gli 890 miliardi di dollari annunciati recentemente da China Development Bank e senza includere gli effetti della leva finanziaria su prestatori e investitori privati. La realizzazione dell'intero progetto potrebbe richiedere 35 anni⁹¹.

La Cina ha a disposizione già un totale di 100 miliardi di euro corrisposti da tre nuovi fondi infrastrutturali; l'Asian Infrastructure Investment Bank, di cui si è parlato nel primo capitolo, la New Development Bank, creata dai paesi BRICS, e il Silk Road Fund, i cui azionisti fondatori sono l'Amministrazione statale della Cina per gli scambi esteri, China Investment Corp, la Export-Import Bank of China e la China Development Bank⁹².

Esistono alcune opinioni discordanti in merito al progetto. Secondo Zheng Yongnian, direttore dell'East Asian Institute della National University of Singapore, OBOR potrebbe rivelarsi vantaggioso per la Cina sotto diversi punti di vista. Esso aiuterebbe le imprese cinesi a migliorare la propria capacità di operare a livello transnazionale, oltre che a rafforzare la posizione nel commercio estero con nuove basi di produzione fuori dai confini nazionali. Anche i problemi di surplus nella capacità di produzione e la scarsa efficienza di alcune

⁸⁹ Irina Ionela Pop, *Strengths and Challenges of China's "One belt, One road" Initiative*, febbraio 2016, p. 3. Disponibile su: http://www.cgsrs.org/files/files/publications_46.pdf.

⁹⁰ PwC's Growth Markets Centre, *China's new silk route: The long and winding road*, febbraio 2016, pp. 4-6. Disponibile su: <https://www.pwc.com/gx/en/growth-markets-center/assets/pdf/china-new-silk-route.pdf>.

⁹¹ François Godement, *Introduction*, in *"ONE BELT, ONE ROAD": CHINA'S GREAT LEAP OUTWARD*, European council on Foreign Relations, June 2015. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.

⁹² David Cohen, *China's "second opening": Grand ambitions but a long road ahead*, in *"ONE BELT, ONE ROAD": CHINA'S GREAT LEAP OUTWARD*, European council on Foreign Relations, giugno 2015. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.

azienda all'interno del mercato domenicano, potrebbero beneficiarne, come una nuova stagione della "going out" policy⁹³.

Dall'altra parte, vengono sottolineati non pochi ostacoli alla realizzazione della Belt and Road. Come primo punto viene posta la mancanza di fiducia politica tra la Cina e numerosi paesi coinvolti, tra i quali il miglior esempio è rappresentato dall'India. In secondo luogo, circa i due terzi degli stati partecipanti sono classificati dalle agenzie di rating al di sotto del livello di gradimento per gli investitori; un caso fra tutti è quello del Pakistan che si rivela inoltre un paese instabile con potenziali rischi per la sicurezza delle imprese cinesi. Un terzo problema è l'avversione per il rischio dei finanziatori cinesi e quindi l'eccessiva cautela, fattori che potrebbero frenare l'afflusso di capitali⁹⁴.

Altre difficoltà possono essere rinvenute nei problemi finanziari cinesi che stanno portando ad un rafforzamento dei controlli sul sistema bancario ombra e ad una stretta finanziaria, innalzando il prezzo delle azioni delle banche e del mercato azionario. Anche una nuova crisi finanziaria su larga scala come quella del 2007 avrebbe ripercussioni a dir poco devastanti sull'intera implementazione. Infine l'instabilità geopolitica dell'intera regione mediorientale e centro-asiatica, le due aree geografiche maggiormente coinvolte, non può che porre un freno in quanto a tempi e costi.

A dispetto di queste difficoltà, possibili o già esistenti, vi è un motivo per cui le nuove vie della seta costituiscono un progetto unico e interessante, oltre che per la grandezza e ambizione. Il fatto di portare avanti una strategia di crescita economica basata sugli investimenti rappresenta, infatti, un tentativo unico dopo la crisi e la conseguente recessione mondiale. Questa visione è completamente opposta alla via finanziaria alla crescita, perseguita dall'avvento del neoliberismo anglo-americano e basata sulla finanza e sul debito. Le differenze sostanziali sono caratterizzate dal radicamento del progetto nell'economia reale, dalla possibilità di aprire e creare nuovi mercati e, infine, dall'opportunità uniche che può rappresentare per le popolazioni dei paesi sottosviluppati⁹⁵.

One Belt One Road, l'Unione europea e il ruolo dell'Italia

I grandi attori istituzionali eurasiatici, che operano con lo scopo di favorire l'integrazione economica e la cooperazione politica, sono principalmente tre: l'Unione europea, l'Unione Economica Eurasiatica e il progetto cinese One Belt One Road. L'Ue è il blocco economico più grande, formato da un singolo mercato che risulta essere il più ampio del mondo con un PIL aggregato di 15.000 miliardi di euro; l'EAEU (Eurasian Economic Union) copre l'area geografica più estesa; infine, OBOR è il progetto che coinvolge il maggior

⁹³ Agatha Kratz, *One Belt, One Road: What's in it for China's economic players?*, in "ONE BELT, ONE ROAD": CHINA'S GREAT LEAP OUTWARD, European Council on Foreign Relations, June 2015. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.

⁹⁴ Peter Cai, *Understanding China's Belt and Road Initiative*, Lowy Institute for International Policy, marzo 2017, p. 15. Disponibile su:

https://www.lowyinstitute.org/sites/default/files/documents/Understanding%20China%E2%80%99s%20Belt%20and%20Road%20Initiative_WEB_1.pdf.

⁹⁵ Vladimiro Giacché, *The B&R Initiative and its theoretical background*, Bruxelles, 2017, pp. 6-8 Disponibile su: file:///D:/The_B_and_R_Initiative_and_its_theoretic.pdf.

numero di persone quanto a popolazione dei paesi partecipanti. Secondo PwC's list, il piano infrastrutturale voluto da Xi Jinping include i paesi appartenenti alle altre due organizzazioni internazionali politiche ed economiche⁹⁶. Numerosi sono i punti di incontro tra le priorità dell'Unione europea e quelle cinesi nell'ambito di sicurezza e politica estera, con particolare attenzione alla creazione di una governance economica globale basata su un sistema aperto e regolato, nonché di istituzioni cooperative a livello regionale. Per realizzare questi obiettivi, nel settembre 2015, la Commissione europea ha firmato un memorandum d'intesa per aumentare la cooperazione tra l'iniziativa della cintura infrastrutturale e il Piano di investimenti per l'Europa, creato dalle istituzioni comunitarie. Tuttavia, oltre alla realizzazione del documento sopracitato ben poco è stato fatto, probabilmente anche a causa delle divergenze e delle tensioni politiche sorte negli ultimi anni nell'area europea. Questo non ha impedito l'avvio di trattative bilaterali, riguardanti gli investimenti collegati a Belt&Road, in particolare tra Cina e paesi dell'Europa centrale e orientale all'interno dell'iniziativa 16+1⁹⁷. L'interesse nei confronti del vecchio continente non si ferma ai Balcani ma prosegue verso sud. Come è stato già accennato parlando dell'acquisizione del porto del Pireo in Grecia, la Cina è impegnata a stabilire la propria presenza nel Mediterraneo anche in virtù del fatto che le mappe ufficiali indichino proprio Atene e Venezia come punti di arrivo della nuova via marittima (Maritime Silk Route). Dal 2012 la partecipazione cinese nell'Europa meridionale è aumentata fino a rappresentare nel 2015 più del 40% degli investimenti nell'UE. Negli ultimi anni anche l'Italia ha vissuto una stagione piuttosto ricca soprattutto riguardo il flusso di investimenti tra i due paesi. Nel 2014 il 27% degli investimenti esteri italiani erano diretti in Cina. Nella direzione opposta, si è registrata una grande quantità di acquisizioni di aziende italiane da parte di compagnie cinesi. Nel 2015 il nostro paese è stata la principale destinazione delle operazioni di Merger and Acquisition, attraendo un totale di 14 miliardi di investimenti dalla Cina. Tra gli esempi più importanti rientra l'operazione con cui ChemChina ha acquistato il 26% di Pirelli per 6,6 miliardi di euro, l'acquisto del 40% di Ansaldo Energia nel 2014, o, per restare in tema di infrastrutture, l'operazione con cui COSCO ha acquisito il 40% della compagnia Vado Holding che opera nei terminal di Vado Ligure, uno dei più grandi terminal frigoriferi del Mediterraneo⁹⁸. Le motivazioni che spingono la Cina ad interessarsi alle imprese italiane sono molte. La competenza dell'Italia nella costruzione di macchine utensili, robot, sistemi di automazione industriale, con una radicata esperienza oltremare e un'immagine di prodotti solidi è un incentivo valido. Un altro fattore è l'alta qualificazione della forza lavoro, alimentata da università eminenti. La stessa posizione geografica del nostro paese risulta essere vantaggiosa per i progetti cinesi in quanto si trova nel punto di confluenza tra la

⁹⁶ Ian Bond, *The EU, the Eurasian Economic Union and One Belt, One Road, Can they work together?*, Centre for European Reform, marzo 2017, p. 1-7. Disponibile su: http://www.cer.eu/sites/default/files/pb_eurasian_IB_16.3.17_0.pdf.

⁹⁷ Richard Ghiasy and Jiayi Zhou, *The Silk Road Economic Belt, Considering security implications and EU-China cooperation prospects*, Stockholm International Peace Research Institute, 2017, pp. 58-59. Disponibile su: <https://www.sipri.org/sites/default/files/The-Silk-Road-Economic-Belt.pdf>.

⁹⁸ Dragan Pavlicevic, *China docks at southern Europe's ports*, in *CHINA AND THE MEDITERRANEAN: OPEN FOR BUSINESS?*, European Council on Foreign Relations, giugno 2017, pp. 2-3. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_Analysis_June_2017.pdf.

Silk Road Economic Belt e la Maritime Silk Road. Tuttavia alcuni sollevano l'opportunità della Cina nel dirigere capitali verso paesi fortemente colpiti dalla crisi mondiale in cui risultano vantaggiose le operazioni di acquisizione. Altri paesi di questo tipo interessati dall'afflusso di investimenti sono il Portogallo, la Spagna e la Grecia.

Sono numerosi anche gli svantaggi di impiegare denaro in Italia. Le principali cause per cui risulta preferibile scegliere altre mete sono: l'instabilità dei governi italiani ed i frequenti cambiamenti politici nella guida delle istituzioni; il complesso groviglio di leggi sul lavoro e l'ambiente altamente sindacalizzato; le differenze culturali che possono giocare un ruolo negativo nella fase successiva all'acquisizione⁹⁹.

Sono stati intrapresi numerosi sforzi per ridurre le barriere strutturali di accesso al mercato che potevano scoraggiare le imprese straniere ad investire in Italia, alcuni dei quali rivolti ad abbassare il debito pubblico e ridurre la pressione fiscale. Il governo ha anche mostrato prontezza nello sviluppare i mercati finanziari e introdurre una maggiore flessibilità nel mondo del lavoro. Se la struttura normativa, già relativamente aperta, fosse ulteriormente liberalizzata, le imprese straniere potrebbero rafforzare sensibilmente la loro presenza nell'economia italiana¹⁰⁰.

Quello che ci si dovrebbe chiedere è se questa direzione intrapresa dal nostro paese e da altri nell'eurozona sia effettivamente la migliore opzione possibile.

⁹⁹ Agatha Kratz, *China's buying spree in Italy*, in *CHINA AND THE MEDITERRANEAN: OPEN FOR BUSINESS?*, European Council on Foreign Relations, giugno 2017, pp. 5-7. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_Analysis_June_2017.pdf.

¹⁰⁰ OECD, *Reviews of Foreign Direct Investment, Italy*, 1994, op. cit. p. 42. Disponibile su: <https://www.oecd.org/italy/34383839.pdf>.

Conclusioni

Il percorso compiuto nel corso di questo elaborato giunge dunque al termine. La curiosità personale nei confronti del recente sviluppo economico vissuto dall'Asia, e dalla Cina in particolare, è stata il motore principale nella scelta e nello sviluppo della tesi. L'argomento su cui si è cercato di raggiungere una maggiore comprensione è stato appunto un particolare aspetto di questo sviluppo economico. Lo scopo che ci si era prefissi era quello di avere un'immagine chiara, seppur generale, degli investimenti cinesi nel settore delle infrastrutture. Il tentativo non ha forse raggiunto l'obiettivo ed, in questo, la ragione credo sia da attribuirsi alla complessità della materia trattata, nonché alla scarsa attitudine del compositore nel districarsi in argomenti giuridico-economici. Tuttavia la ricerca si è rivelata un'occasione incredibilmente proficua per ampliare la propria capacità d'indagine e le proprie conoscenze sul tema.

Si è serviti dell'introduzione per dare al lettore un accenno storico sull'atteggiamento tenuto dalla Cina nelle relazioni con gli stati limitrofi. Un'atteggiamento che sembrerebbe pacifico, nel modo in cui viene descritto da Henry Kissinger nel libro "On China", eppure sprezzante nei confronti delle popolazioni non cinesi. Questo comportamento sembra dovuto alla necessità di difendersi dalle incursioni barbare ma alla consapevolezza di non potervi riuscire militarmente. La classe dei mandarini dunque, burocrazia di palazzo con una cultura raffinatissima ma scarse capacità nel condurre guerra, si piega di fronte alle richieste dei vari capi nemici che ciclicamente si susseguono. L'esito però non è quello di una sconfitta. Anzi, con il passare degli anni i barbari vittoriosi non riescono a gestire l'immenso Regno di Mezzo e finiscono per appoggiarsi a quella classe di mandarini che ha la capacità di mantenere in funzione la macchina "statale". Il risultato non è altro che il capovolgimento dei rapporti di forza: coloro che in principio erano la popolazione più forte e che avevano conquistato il regno non diventano altro che una nuova provincia di quest'ultimo, inglobata nel suo sistema politico e che in poco tempo ne viene influenzata dalla cultura.

Questo scorcio ci può forse aiutare a capire la mentalità cinese e l'unicità del progetto delle nuove vie della seta. L'aspetto economico resta la locomotiva principale dell'intero piano infrastrutturale, il motivo trainante che porta, non senza problemi, numerosi paesi ad allacciarsi alle istituzioni finanziarie create dalla Cina per non perderne l'occasione. Tuttavia, vista da un ottica cinese, One Belt One Road è più di questo. Si tratta di una strategia di soft power, come teorizzato da Joseph Samuel Nye, ovvero un complesso meccanismo di interdipendenze attraverso cui uno stato possa migliorare la propria immagine internazionale e rafforzare il proprio potere. Legare a sé i propri nemici, in questo caso competitori economici o semplicemente partner commerciali con un comportamento ambivalente, in modo da crescere insieme e beneficiare di tale sviluppo oppure crollare inevitabilmente scaricandone gli effetti su tutte le parti coinvolte. Il copione sembrerebbe lo stesso utilizzato per l'acquisto dei titoli del debito statunitense ad opera della Repubblica Popolare Cinese,

dagli anni 2000. Due giganti seduti sulla stessa nave, uno a poppa ed uno a prua: se uno dei due dovesse cadere in acqua, la barca si capovolgerebbe facendo scivolare anche l'altro.

Una spinta verso ovest basata sulla collaborazione economica e sulla cooperazione sociale e cultura, ma motivata anche da un "pivot to Asia", voluto dall'ultimo presidente degli Stati Uniti. Una sorta di accerchiamento contro la Cina nell'Oceano Pacifico con lo scopo di limitarne l'operatività in mare. In termini geopolitici quindi la decisione di aprire verso occidente è obbligata e allo stesso tempo necessaria, così come il tentativo di stabilire relazioni amichevoli con gli altri paesi asiatici.

Quello che è emerso dal questo lavoro è però anche l'immagine di una Cina che spinge i propri investitori privati o pubblici ad uscire dai confini e operare all'estero. I capitali si muovono inevitabilmente laddove acquistare, o meglio "acquire", è più facile perché la situazione economica è precaria o comunque fortemente danneggiata dalla crisi economica del 2007. Vi sono numerosi benefici e numerosi svantaggi. Nel momento in cui una grande azienda nazionale si trova sull'orlo del fallimento, l'acquisto di essa da parte di una compagnia cinese garantisce il capitale necessario per non chiuderel'attività. Cosa accade però quando l'azienda risulta essere di importanza strategica per il paese stesso e per l'economia nazionale?

Abbiamo visto che alcune leggi impediscono, in Italia, questo tipo di acquisizioni. L'esercizio dei poteri speciali attribuiti al governo può evitare che questo accada in alcune settori specifici, che vengono considerati appunto strategici. Eppure l'Unione europea, dall'emanazione di alcune direttive e dalla lettura del Trattato di Lisbona, sembrerebbe in parte contraria a questo tipo di legislazione, in nome della libertà di commercio e di movimento dei capitali. Il confine esterno dell'Unione e la sua legislazione non sono però in grado di salvaguardare i "campioni nazionali" che garantiscono servizi essenziali dalle acquisizioni guidate dall'esterno dell'area comunitaria. L'esempio è infatti la Grecia dove la privatizzazione del porto del Pireo è stata decisa da Hellenic Republic Asset Development con l'obiettivo di trovare denaro per ripagare i debiti contratti con i partner europei e con il fondo monetario internazionale. Quando si tratta di interessi economici, dunque, non importa se ci si trovi dentro o fuori la dogana esterna, la soluzione è comunque la privatizzazione, anche a costo di cedere imprese strategiche in mani extra-comunitarie. Che poi la presenza cinese nel Pireo abbia limitato il calo di competitività che questo hub marittimo stava vivendo negli ultimi anni è un discorso diverso. Alcuni critici, infatti, sottolineano quali saranno le difficoltà tra 35 anni quando la gestione del porto tornerà allo stato greco e il contratto di concessione a Cosco Pacific Limited terminerà. Quello che si prevede è un calo degli investimenti già molto tempo prima che il contratto scada in quanto verrà meno l'interesse cinese di garantirne l'efficienza. Le condizioni dell'economia greca saranno cambiate? Potrà a quel punto lo stato assicurarne uno sviluppo ed una gestione ottimale o quantomeno sufficiente? Oppure le condizioni strutturali dell'economia greca saranno esattamente le stesse perché nulla si è fatto per cambiarle? Se l'Unione europea non rappresenta un argine ma anzi la principale pompa idraulica che spinge verso queste operazioni, soprattutto se condotte da stati esterni all'area comunitaria, viene messa in dubbio l'idea stessa di Europa ma soprattutto di Unione. Se manca un'autorità europea capace di opporsi alla svendita di settori fondamentali dell'economia

nazionale e contemporaneamente si è indebolita l'autorità nazionale che aveva quella funzione, la situazione dei paesi europei non è molto diversa da quella dei paesi in via di sviluppo negli anni settanta e ottanta. Questi paesi furono costretti a svendere le proprie risorse naturali, voce principale del PIL grazie alle esportazioni, a multinazionali straniere per ripagare prestiti a tasso variabile contratti in dollari.

Non è la sede per affrontare tale argomento e non si possiedono le competenze adatte a farlo. Nonostante ciò l'elaborazione della tesi ha portato ad interrogarsi anche su questo e ad interessarsi ulteriormente alla materia.

Bibliografia

- Agatha Kratz, *China's buying spree in Italy*, in *CHINA AND THE MEDITERRANEAN: OPEN FOR BUSINESS?*, European Council on Foreign Relations, giugno 2017. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_Analysis_June_2017.pdf.
- Agatha Kratz, *One Belt, One Road: What's in it for China's economic players?*, in *"ONE BELT, ONE ROAD": CHINA'S GREAT LEAP OUTWARD*, European council on Foreign Relations, June 2015. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.
- Alessandro Provaggi, *China Development Bank's financing mechanisms: focus on foreign investments*, Global Projects Center, maggio 2013. Disponibile su: https://gpc.stanford.edu/sites/default/files/uc07_0.pdf.
- American Enterprise Institute and the Heritage Foundation, *China Global Investment Tracker*, 2017. Disponibile su: <http://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>.
- Anne-Karin Grill, Sebastian Lukic, *The End of Intra-EU BITs: Fait Accompli or Another Way Out?*, Kluwer Arbitration Blog, 16 novembre 2016. Disponibile su: <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2016/11/16/the-end-of-intra-eu-bits-fait-accomplis-or-another-way-out/>.
- Ascenzo Forte, *I poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale*, Rivista NOMOS, marzo 2014. Disponibile su: http://www.nomos-leattualitaneldiritto.it/wp-content/uploads/2015/01/NOMOS32014_NOTE_FORTE.pdf.
- Asian Development Bank, *Meeting Asia's Infrastructure Needs*, 2017. Disponibile su: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/227496/special-report-infrastructure.pdf>.
- Asian Infrastructure Investment Bank, *Articles of Agreement*. Disponibile su: https://www.aiib.org/en/about-aiib/basic-documents/_download/articles-of-agreement/basic_document_english-bank_articles_of_agreement.pdf.
- Bank Track e Friends of the Earth, *China Development Bank's overseas investments: An assessment of environmental and social policies and practices*. Disponibile su: <https://foe.org/publication/china-development-banks-overseas-investments-an-assessment-of-environmental-and-social-policies-and-practices/>.
- Benedetto Conforti, *Diritto internazionale*, Editoriale Scientifica, 2015, p.245.
- Carmine Palmiero, *La disciplina degli investimenti esteri nel diritto internazionale*, 19 gennaio 2012. Disponibile su: <https://www.diritto.it/la-disciplina-degli-investimenti-esteri-nel-diritto-internazionale/>.
- China Communication Construction Company Lt., *Annual report 2015*. Disponibile su: https://www.euroland.com/pdf/CN-CYY/AR_ENG_2015.pdf.

-China Railway Construction Corporation Limited, *Articles of Association*, 2007. Disponibile su: <http://english.crcc.cn/Portals/4/LTN20120612443.pdf>.

-China Railway Construction Corporation Limited, *2017 First Quarterly Report*. Disponibile su: <http://english.crcc.cn/Portals/0/AttachUpload/pdf/2017042817232350.pdf>.

-Christine Phillips, Sara Bandehzadeh, Jean-Baptiste Van de Voorde, Louis-François du Castillon and Michael Adam, *Cross Border Mergers by operation of law - EU Directive 2005/56*, Fieldfisher, 10 novembre 2015. Disponibile su: <http://www.fieldfisher.com/publications/2015/11/cross-border-mergers-by-operation-of-law-eu-directive-200556#sthash.9apK7EBu.dpbs>.

-Claudio Visco e Stefano Macchi di Cellere, *Italy*, in *The International Comparative Legal Guide to: Mergers & Acquisitions 2017*, undicesima edizione. Disponibile su: http://www.macchi-gangemi.com/upload/rassegnastampa/allegato_it/00000717.pdf.

-Dati disponibili su: <http://www.maritime-database.com./port.php?pid=2239>.

-Dati disponibili su: http://www.worldportsource.com./ports/review/GRC_Port_of_Piraeus_1041.php

-David Cohen, *China's "second opening": Grand ambitions but a long road ahead*, in *"ONE BELT, ONE ROAD": CHINA'S GREAT LEAP OUTWARD*, European council on Foreign Relations, giugno 2015. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.

-Dragan Pavlicevic, *China docks at southern Europe's ports*, in *CHINA AND THE MEDITERRANEAN: OPEN FOR BUSINESS?*, European Council on Foreign Relations, giugno 2017. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_Analysis_June_2017.pdf.

-Elena Kousta, *Strikes end at Piraeus Port Authority following concession agreement*, Eurofound (Fondazione europea per il miglioramento delle condizioni di vita e di lavoro), 4 Febbraio 2010. Disponibile su: <https://www.eurofound.europa.eu/ro/observatories/eurwork/articles/industrial-relations/strikes-end-at-piraeus-port-authority-following-concession-agreement>.

-Elena Sciso, *Appunti di diritto internazionale dell'economia*, G. Giappichelli Editore, terza edizione, 2017.

-Engineering News-Record, *The 2012 Top 250 Global Contractors*, 2012. Disponibile su: http://www.enr.com/toplists/2015_Top_150_Global_Contractors1.

-European Council of Foreign Relations, *"One Belt One Road": China's great leap outward*, , giugno 2015. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.

-Fan Gang e Nicholas C. Hope, *The Role of State-Owned Enterprises in the Chinese Economy*, in *Trade Policy Review: China*, WTO 2012. Disponibile su: <https://www.chinausfocus.com/2022/wp-content/uploads/Part+02-Chapter+16.pdf>.

-FMI, *Balance of Payment Manual*. Disponibile su: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>.

-François Godement, *Introduction*, in *"ONE BELT, ONE ROAD": CHINA'S GREAT LEAP OUTWARD*, European council on Foreign Relations, June 2015. Disponibile su: http://www.ecfr.eu/page/-/China_analysis_belt_road.pdf.

- Giuseppe Di Gaspare, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, Cedam, 2011.
- Giuseppe Scassellati-Sforzolini and Francesco Iodice, *Italy*, in *The Foreign Investment Regulation Review*, Law Business Research, quarta edizione. Disponibile su: http://thelawreviews.co.uk/digital_assets/8140ea35-31d0-4a84-992d-fab8c7c722d5/The-Foreign-Investment-Review-4th-Edition.pdf.
- Global Investment Protection, *Intra-EU BITs before the Court of Justice of the EU*, 24 maggio 2016. Disponibile su: <http://www.globalinvestmentprotection.com/2016/05/24/intra-eu-bits-before-the-court-of-justice-of-the-eu/>.
- Government Gazette 269/2014, “Agreement B. Modification of the original Concession Agreement”.
- Harilaos N. Psaraftis e Athanasios A. Pallis, *Concession of the Piraeus container terminal: turbulent times and the quest for competitiveness*, Maritime Policy & Management, Vol 39, No.1, gennaio 2012. Disponibile su: <http://www.martrans.org/documents/2012/prt/MPM2012-Psaraftis.pdf>.
- Hellenic Republic Asset Development Fund, *Invitation to submit an expression of interest for the acquisition of a majority stake in the share capital of Piraeus Port Authority S.A.*, Atene, 5 Marzo 2014. Disponibile su: <http://www.hradf.com/storage/files/uploads/a331cba82ff5de03caa0426060db936d.pdf>.
- Hellenic Republic Asset Development Fund, *Press Release. Cosco (Hong Kong) Group Limited 51% shareholder of PPA*, Atene, 10/08/2016. Disponibile su: <http://www.hradf.com/storage/files/uploads/66ad66921f937592f1692beea1b7f6fd.pdf>.
- Henry Kissinger, *Cina*, Mondadori, 2011.
- Henry Sanderson e Michael Forsythe, *China's Superbank: Debt, Oil and Influence - How China Development Bank is Rewriting the Rules of Finance*, Bloomberg Pr, gennaio 2013.
- Hong Kong Stock Exchange, *Main Board Listing Rules*. Disponibile su: http://en-rules.hkex.com.hk/net_file_store/new_rulebooks/c/o/consol_mb.pdf.
- Huang Wenbin e Andreas Wilkes - *Analysis of China's overseas investment policies*, Center for International Forestry Research, 2011, p. 9. Disponibile su: http://webdoc.sub.gwdg.de/ebook/serien/yo/CIFOR_WP/WP79.pdf.
- Ian Bond, *The EU, the Eurasian Economic Union and One Belt, One Road, Can they work together?*, Centre for European Reform, marzo 2017. Disponibile su: http://www.cer.eu/sites/default/files/pb_eurasian_IB_16.3.17_0.pdf.
- Irina Ionela Pop, *Strengths and Challenges of China's "One belt, One road" Initiative*, febbraio 2016. Disponibile su: http://www.cgsrs.org/files/files/publications_46.pdf.
- Liu Jiahua, *A new model for Chinese overseas investment*, Asia Times, 19 maggio 2017. Disponibile su: <http://www.atimes.com/new-model-chinese-overseas-investment/>.

- Lourdes Trujillo Castellano, Federico Inchausti Sintes, Javier Campos, Maria Manuela González, Casiano Manrique, *Ports Projects in BENEFIT*, in *Effects of the Crisis & Recommendations*, a cura di BENEFIT (Business Model for Enhancing Funding & Enabling Financing For Infrastructure In Transport), University of the Aegean, 2016. Disponibile su:
file:///D:/D4.4_Final%20Effects%20of%20Crisis%20and%20Recommendations%20v2%20(3).pdf.
- Maitena Duce & Banco de España, *Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): a methodological note*, 31 luglio 2003. Disponibile su: <https://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf>.
- Ministry of Commerce People's Republic of China, *The decision of the Central Committee of the Communist Party of China on major issues concerning the reform and development of state-owned enterprises*, Fourth Plenum del 15° CPC Central Committee, 22 settembre 1999
- Monique Goyens, *The Micula case: When ISDS messes with EU law*, The European Consumer Organization Blog, 27 ottobre 2014. Disponibile su: <http://www.beuc.eu/blog/the-micula-case-when-isds-messes-with-eu-law/>.
- M. Sornarajah , *The International law on foreign investment*, Cambridge University Press, terza edizione, 2010. Disponibile su:
<http://202.74.245.22:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/377/the%20international%20law%20on%20fo reign%20investment%20by%20M.%20Sornarajah.pdf?sequence=1>.
- Nikos Lavranos, *Member States' Bilateral Investment Treaties (BITs): Lost in Transition?*, 31 ottobre 2012. Disponibile su: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2169218.
- OECD, *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, quarta edizione, 2008 . Disponibile su: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>.
- OECD, *Reviews of Foreign Direct Investment, Italy*, 1994, op. cit. Disponibile su: <https://www.oecd.org/italy/34383839.pdf>.
- Paolo Guaragnella, *Fusioni transfrontaliere e profili di tutela degli azionisti di minoranza*, Università "L. Bocconi". http://rivistaodc.eu/media/12404/guaragnella_paolo.pdf.
- Paul Hubbard and Patrick Williams, *Chinese SOEs: some are more equal than others*, East Asia Forum, 24 agosto 2014. Disponibile su: <http://www.eastasiaforum.org/2014/08/24/chinese-soes-some-are-more-equal-than-others/>.
- Piraeus Port Authority S.A., *Announcement concerning the signing of the agreement for the sale of PPA*, 11 Aprile 2016. Disponibile su: <http://www.olp.gr/en/investor-information/company-news/item/3236-announcement-concerning-the-signing-of-the-agreement-for-the-sale-of-ppa>.
- Peter Cai, *Understanding China's Belt and Road Initiative*, Lowy Institute for International Policy, marzo 2017. Disponibile su:
https://www.lowyinstitute.org/sites/default/files/documents/Understanding%20China%E2%80%99s%20Belt%20and%20Road%20Initiative_WEB_1.pdf.
- PIRAEUS PORT AUTHORITY S.A., *Annual financial report for the year ended December 31, 2016*, Atene, 16 febbraio 2017. Disponibile su: file:///D:/FINSTAT2016Q4-EN%20(4).pdf.

- PricewaterhouseCooper, *M&A 2016 Review and 2017 Outlook*, gennaio 2017. Disponibile su:
http://www.careers.pwccn.com/webmedia/doc/636198371915780251_ma_press_briefing_jan2017.pdf.
- PwC's Growth Markets Centre, *China's new silk route: The long and winding road*, febbraio 2016.
Disponibile su: <https://www.pwc.com/gx/en/growth-markets-center/assets/pdf/china-new-silk-route.pdf>.
- Richard Ghiasy and Jiayi Zhou, *The Silk Road Economic Belt, Considering security implications and EU-China cooperation prospects*, Stockholm International Peace Research Institute, 2017. Disponibile su:
<https://www.sipri.org/sites/default/files/The-Silk-Road-Economic-Belt.pdf>.
- Rohini Kamal e Kevin P. Gallagher, *China goes global with development banks*, Bretton Woods Project, aprile 2016. Disponibile su:
<http://www.brettonwoodsproject.org/wp-content/uploads/2016/04/At-Issue-China-goes-global-with-development-banks.pdf>.
- Sara Valaguzza, *La frammentazione della fattispecie nel diritto amministrativo a conformazione europea*, Giuffrè Editore. Disponibile su:
<https://air.unimi.it/retrieve/handle/2434/37751/233445/VALAGUZZA%20S%20%20La%20frammentazione%20%28monografia%29.pdf>.
- Sheila Farrell, *Piraeus Container Terminal, Greece*, in *Public Private Partnerships in Transport: Trends & Theory*, Edito da A. Roumboutsos, S. Farrell, C. L. Liyanage and R. Macário, 2013. Disponibile su:
http://www.ppptransport.eu/docs/Book_part_2.pdf.
- Sito de Il Sole 24 ore, <http://www.ilsole24ore.com/>.
- Sito della Farnesina, <http://www.esteri.it/>.
- Sito del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti (<https://www.treasury.gov>).
- Sito dell'ICSID, www.icsid.worldbank.org
- Sito EUR-Lex per l'accesso al diritto europeo <http://eur-lex.europa.eu/homepage.html>.
- Stephen S. Golub, Measures of restrictions on inward foreign investment for OECD countries, OECD Economic Studies No. 36, gennaio 2003, p. 98. Disponibile su:
<https://www.oecd.org/eco/growth/33638671.pdf>.
- The World Bank, *China 2030, Building a modern, harmonious, and creative society*, 2013. Disponibile su:
<http://documents.worldbank.org/curated/en/781101468239669951/pdf/762990PUB0china0Box374372B00PUBLIC0.pdf>.
- The World Bank, *Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*. Disponibile su:
<https://www.italaw.com/documents/WorldBank.pdf>.
- The World Bank Group, *Report to the Development Committee on the Legal Framework for the Treatment of Foreign Investment*, 1992. Disponibile su:
<http://documents.worldbank.org/curated/en/955221468766167766/pdf/multi-page.pdf>.

-Tian Jinchun, *'One Belt and One Road': Connecting China and the world*, giugno 2016. Disponibile su: <http://www.globalinfrastructureinitiative.com/sites/default/files/pdf/One-belt-and-one-road.pdf>.

-Vassiliki Strantzia, *Privatization*, Lykourazos Law Offices, Atene, 2011. Disponibile su: http://www.lykourazoslawoffices.gr/Articles/Greek_Law_Digest_VStrantzia.pdf.

-Vladimiro Giacché, *The B&R Initiative and its theoretical background*, Bruxelles, 2017. Disponibile su: file:///D:/The_B_and_R_Initiative_and_its_theoretic.pdf.

Abstract

For several years, the interest for China has increased in proportion to its economic growth. The Chinese economic model arouses curiosity because of its application of capitalism and the hybrid nature where it can find the market economy under the control of Communist Party of China. The study of China is also justified by huge changes that this country lived. These changes led to the success in the global map.

The purpose of this composition is to analyze a specific and current trajectory of Chinese economic development: infrastructure investments. Indeed, in the last years, the attention of the government to the infrastructure has grown up.

In 1999 the government launched the “Going out policy”, a series of measures to encourage the increasing of the number of overseas investment, and to promote Chinese brand abroad. The flow of capital has kept going two directions. In most cases, investments operated under the “Merger and Acquisition” model, against the foreign companies. The outbound capital has been used in different sectors. Indeed, acquisitions affected enterprises that operate in agriculture, chemicals, energy and real estate. However, in recent years, less traditional sectors have been involved, such as entertainment, tourism, technology and transports.

At the same time, there is another direction. Some Chinese companies conclude construction contracts in many fields. The most important is infrastructure. This sector is relevant to the Chinese economy. In fact, the imbalance is high between the western region and eastern region of the country. Bridging the gap in the regional development is a prerequisite to keep the economic growth. The building of transports and connections can be an excellent engine or driver to normalise economic relations. Not just. The higher number of the Chinese population has taken more and more natural resources to take account of the inhabitants energy demand. Thus, in addition to improve trade, the building of network infrastructure speeds up and makes more economical the supply from exporting countries, especially African countries. Economic relations between China and Africa experienced a positive impulse thanks to the creation of China-Africa Development Fund, in 2000. In this relationships both sides benefit from cooperation: on the one hand there is a continent who needs of local and regional transports necessary to ensure the economic development, on the other side there is a country who need energetic resources to provide for 1.3 billion people.

The first chapter examines the main drivers of infrastructure investments. In the Chinese business entrepreneurial there are three types of companies: state-owned enterprises, private companies and cooperative societies. The number of state-owned enterprises and their burden on the Chinese economy has decreased over the years. For limiting the number, the 4th Plenum of the Central Committee decided to circumscribe their operability to some strategic sectors: national security, natural monopolies, provision of transport or energy services, high technology. In these field the state often is the owner of companies or it has the majority share. Also the organisational structure has changed. In fact, it was attempted to separate the ownership of the

enterprise from its management and to build a system of control and balance between executives and managers. At the same time as the structural adjustment of these state-owned enterprises, private and collective companies have become more numerous and significant in terms of industrial production and people employed. In the first chapter, we will look at the companies and institutions that conduct the greatest number of infrastructure investments in the world.

With regard to investment targeting the acquisition, the most active firm is HNA. This private conglomerate has in fact made almost a quarter of all Chinese foreign investments in transport. According to Fortune Global List 500 in 2017, the company is ranked 170th on a worldwide scale by volume of turnover. The most substantial acquisitions were the Swissport Group's \$ 2.8 billion acquisition and CIT Commercial Air for \$ 10 billion, thus creating the world's third-largest aircraft rental company. The money needed for Merger and Acquisition operations is secured by the credit lines of domestic banks, which amount to 300 billion yuan in 2012, of which 100 billion by China Development Bank. The large number of transactions and the growing debt of HNA have led to greater international and Chinese attention to the company's ongoing negotiations. By contrast, as regards construction contracts signed over the last few years, it is noted that in most cases they are concluded by large state companies. The reason is the large amount of money needed to implement these projects. The two companies that invested more are two giants of infrastructure construction: China Railway Construction and China Communications Construction.

The first is among the most important construction and engineering companies in the world, under the administration of the State-owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC). This commission, directly controlled by the State Council, ensures the competitiveness and profitability of state-owned enterprises and approves its projects, especially when they are international investment. Supervision is usually done by introducing a member of the Chinese Communist Party among senior managers or directly nominating some of them. According to the site of the group, it controls more than thirty subsidiary companies. The other major state-owned company, China Communications Construction is very similar to China Railway Construction, as to organizational structure and investment type, although it is more inclined toward roads, highways, bridges and ports. At present, this 70 billion turnover company ranks third in the world's contracting business.

Finally, two financial institutions that play a leading role in the direction of infrastructure investment in Asia are the Asian Infrastructure Investment Bank and China Development Bank. At present, both banks are committed to supporting One One Belt One Road projects. The Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) is an international financial institution that was set up by China and became operational since January 2016. The member countries are 56, including 19 non-regional ones. The main purpose of AIIB is to encourage and finance the construction of infrastructure in Asia in order to support the economic growth that the region has experienced in recent decades. In fact, according to a study conducted by the Asian Development Bank, the

infrastructure investments needed to maintain Asian development in the period between 2016 and 2030 would amount to 26,000 billion dollars.

China Development Bank was founded in 1994 and is a cornerstone of China's economic development. CDB is managed by the State Council through the Ministry of Finance. It controls 36% of the shares.

The second part of this paper analyzes the regulations concerning foreign investments .

In the first part we will try to understand what is the international law in this matter. The first problem is the definition of foreign investment. In fact, depending on who gives the definition, additional parameters are included in the investment definition, although almost everyone agrees on the long-term relationship between investor and investment. Moreover, there are no multilateral treaties between a large number of States, particularly relevant to outlining an exhaustive legal framework. However, the most widely used pattern source is the Bilateral Investment Treaty, which accounts for almost 3,000. One of the key tools in the BIT to safeguard foreign investment is the "stabilization clause" that ensures the application of the national law in force at the time of signing the agreement even if this will change over time. There are other clauses generally found within the BIT to ensure capital liberalization or investment protection (the most favored nation, national treatment).

Another point is the theme of expropriation and nationalization. Regarding this, customary law does not set limits on the territorial state to nationalize any foreign companies operating within their own borders. States can, however, undertake for more stringent regulation, through international treaty. One point on which, however, there is often disagreement concerns compensation for expropriation and its amount.

Also the World Bank's "Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment" paper will be analyzed; it suggests the type of behavior governments should adopt in relations with foreign investors.

Finally, we will talk about the ICSID, the International Center for Settlement of Investment Disputes. This, according to some, is the only successful outcome of an international treaty on foreign investment, where many other attempts have not been ratified by a sufficient number of states.

The second part of the second chapter focuses on EU law. For a long time, the European Union member states have retained the competence to regulate foreign investment. The absence of a derogation at the higher level meant that these states concluded a large number of bilateral investment agreements with third countries, amounting to around 1200 treaties. These types of treaties are called extra-EU BITs. We will also talk about bilateral treaties between member states (intra-EU BITs) and how legislation has changed since the entry into force of the Lisbon Treaty. Two different sections are dedicated to Merger and Acquisition operations guided by third countries and those made between European countries. With regard to the approval of mergers or acquisitions, there is currently no single procedure in the European Union because it differs according to national legislation. However, there are some cases when European approval is required .

The last part of the second chapter focuses on Italian regulation on foreign investment with particular attention to acquisitions, in particular the Civil Code and Law 56/2012 which outlines the special powers attributed to

the Government in order to protect Italian companies operating in areas considered strategic. The role of some supervisory authorities and antitrust rules are also mentioned in this section.

The third chapter covers the main infrastructural project led by Chinese government: the Belt and Road initiative. The first part concerns an important investment made by Cosco Pacific, a Chinese state-owned company, which acquired the Piraeus port in 2016. Although this acquisition is not directly linked to the new silk-road project, it is an important access to Europe for goods and travelers. The purchase of the Piraeus took place after a few years the Chinese company obtained the concession to operate in the port. The concession provided for the management of the dock II and the construction of the dock III and revealed to be quite effective. Therefore, this section of the third chapter covers the history of Pireas's management from 1999 to 2016.

In the second part, attention will be focused on the actual design of the new silk routes. It was announced by Xi Jinping, People's Republic of China president, in 2013. The project is composed of two fundamental routes. The "Silk Route Economic Belt", by land, will cross Central Asia and the Middle East. The "Maritime Silk Route", by sea, will cover the Chinese Sea, the Indian Ocean and the Mediterranean Sea. It is a monumental initiative with regard to size and cost. The new silk roads involve a total of 60 countries corresponding to 55% of world GDP (21,000 billion dollars), 70% of the global population, and 75% of energy reserves.

Moreover, the entire plan is not limited to transport. It includes energy resources, telecommunications, agricultural development, water supply and health services, environmental protection, urban development and logistics. The funds needed for the implementation of the project will in part be guaranteed by some of the financial funds referred to in the first chapter: Asian Infrastructure Investment Bank, New Development Bank and Silk Road Fund.

Existing potential advantages and obstacles that might impede the implementation of Belt and Road will be analyzed. On the one hand, the possible economic benefit and the stabilization of international relations between Asian countries, as well as the increase in cooperation in different sectors. On the other hand, a series of economic and geopolitical difficulties that inevitably China has to overcome if it wants achieve a successful initiative. Moreover, the uniqueness of the project will be emphasized, not only by the size and countries involved, but also by the peculiar strategy of economic growth based on investments and linked to the real economy.

The last part will cover the role of the European Union, in particular the Eastern European countries, and Italy.

In the last few years, Italy has also experienced a rather rich season especially with regard to the flow of investments with China. In 2014, 27% of Italian foreign investments were directed to China. In the opposite direction, a large number of Italian companies have been acquired by Chinese companies. In 2015, our country was the main destination of Merger and Acquisition operations, attracting a total of 14 billion

investment from China. Finally, we will point out the main reasons why China is interested in investing in Italy and what disadvantages are commonly referred to by experts restricting investment in our country.