



Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Analisi Economica del Diritto

La Transnational Private Regulation

Il caso degli Equator Principles

RELATORE

Chiar.mo Prof. Andrea Renda

CANDIDATO

Edoardo Storti

CORRELATORE

Chiar.mo Prof. Roberto Pardolesi

MATRICOLA

639561

ANNO ACCADEMICO 2012/2013

Sommario

CAPITOLO I.....	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.1 Globalizzazione e sostenibilità: scenari microeconomici.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.1.1 La globalizzazione: un framework teorico.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.1.2 Trends della globalizzazione.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.1.3 I <i>Global Public Goods</i> e la ridefinizione del <i>policy making</i> .	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.2 I privati e la regolazione.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.2.1 “ <i>Transnational Private Regulation</i> ”: drivers, caratteristiche ed implicazioni.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.2.1.a La “ <i>Transnational Private Regulation</i> ” ed i suoi attori.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.2.1.b Analisi tassonomica della <i>Transnational Private Regulation</i> .	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.2.2 Il processo di regolazione: fasi e competenze.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.2.3 La trasformazione della regolazione: dal <i>local government</i> alla <i>global governance</i>	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.3 Sviluppo e sostenibilità.....	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.3.1 Un nuovo ruolo per i privati.	Errore. Il segnalibro non è definito.
1.3.2 <i>Private players pursuing public goals</i> : un modello principale-agente.	Errore. Il segnalibro non è definito.
CAPITOLO II.....	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.1 Gli <i>Equator Principles</i> : l’impegno delle banche nella sostenibilità.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.1.1 Il settore finanziario e lo sviluppo sostenibile: misure di promozione della “ <i>Corporate Social Responsibility</i> ”.....	Errore. Il segnalibro non è definito.

2.1.2	Gli <i>Equator Principles</i> : brevi cenni storici.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.1.3	Dieci principi per la sostenibilità.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.2	La <i>self-regulation</i> secondo un modello microeconomico.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.2.1	La nascita degli <i>Equator Principles</i> , l' <i>Agency Game</i> ed il rischio di reputazione.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.2.2	La nascita degli <i>Equator Principles</i> e gli istituti fondatori.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.2.3	La nascita degli <i>Equator Principles</i> e la loro struttura.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3	Dieci anni dopo: Gli EPs3.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3.1	L'ampiezza.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3.2	La trasparenza.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3.2.a	Gli obblighi del finanziatore.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3.2.b	Gli obblighi del cliente.	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3.3	L' <i>accountability</i>	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3.4	L' <i>enforcement</i>	Errore. Il segnalibro non è definito.
2.3.5	La " <i>Collecchio Declaration</i> ".	Errore. Il segnalibro non è definito.
CAPITOLO III	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.1	CSV: " <i>Creating Shared Value</i> ".	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.1.1	L'emersione della CSR.	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.1.2	Dalla CSR al CSV.	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.1.3	<i>Shared Value</i> e la <i>regulatory agenda</i>	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.2	La <i>Transnational Private Regulation</i> come " <i>formal tool</i> " ed il nuovo ruolo dei soggetti pubblici.	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.2.1	Integrazione e formalizzazione.	Errore. Il segnalibro non è definito.

3.2.2 La <i>Management Based Regulation</i>	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.2.3 Monitoraggio e valutazione delle regolazione privata.	Errore. Il segnalibro non è definito.
3.2.4 Complementarietà tra <i>Manegment-based regulation</i> e meta-regolazione.	Errore. Il segnalibro non è definito.
CONCLUSIONI.....	Errore. Il segnalibro non è definito.
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	19

Riassunto

Il presente lavoro, mediante la sua tripartizione, si pone come obiettivo l'analisi in maniera trasversale del tema della *Transnational Private Regulation*, fornendo un quadro globale del tema mediante la rassegna e critica della letteratura in merito , una visione specifica, mediante l'analisi di un caso concreto (gli *Equator Principles*), ed infine un quadro dei possibili collegamenti e raccomandazioni che altre tematiche economiche (ad es. la letteratura in tema di "Corporate Strategy" nonché in tema di meta-regolazione) possono fornire per il miglioramento degli attuali schemi di regolazione privata.

La *Transnational Private Regulation* trova il suo naturale fondamento nei recenti fenomeni di globalizzazione. Proprio l'analisi dell'integrazione dei mercati dei beni, dei capitali e dei servizi a livello internazionale, ha evidenziato i limiti sostanziali dei singoli governi nel disciplinare l'attività delle imprese multinazionali, ed in particolare nella regolamentazione degli impatti sociali ed ambientali generati dalle stesse. Tale problema viene amplificato nei Paesi in via di sviluppo, dove la necessità di crescita economica porta gli stessi ad ignorare e/o a sacrificare gli aspetti socio-ambientali; parallelamente, i Paesi sviluppati,

nei quali la normativa relativa alla sostenibilità è maggiormente radicata, hanno poche possibilità di imporre ai Paesi a basso reddito il rispetto di regole relative a problematiche extra-economiche. Le attuali tendenze riguardanti gli Investimenti Diretti Esteri (FDI)¹ mostrano, tuttavia, come proprio i PVS nei successivi anni giocheranno un ruolo fondamentale sia per quanto riguarda sia flussi in entrata che in uscita, con importanti ripercussioni sull'ambiente e sulla società. La tutela di questi ultimi non può essere lasciata ai normali meccanismi di mercato.

Tradizionalmente la teoria economica individua differenti situazioni in cui il funzionamento dei mercati non garantisce risultati Pareto-efficienti, fornendo una giustificazione per l'intervento pubblico nell'economia. Tra i cosiddetti "fallimenti del mercato" rientrano anche i beni pubblici puri, i quali si distinguono per la compresenza di due fondamentali proprietà : la non-rivalità nel consumo e la non escludibilità. A questa categoria possono essere ricondotti concetti come l'ambiente ed una società sana e priva di disparità. Questi ultimi, infine, proiettati in una dimensione internazionale assumono lo status *Global Public Goods*.

Un *Public Good*, pur influenzando una pluralità di nazioni, può tuttavia recare benefici, all'interno di esse, esclusivamente a particolari classi sociali (ad esempio le più abbienti), lasciando altre inalterate o peggiorandone la situazione a causa di effetti distributivi perversi. Un *Global Public Good* deve essere in grado di produrre, invece, i suoi effetti non solo su diversi Paesi ma anche sul più ampio possibile spettro di gruppi della popolazione. La categoria dei beni pubblici globali puri oltrepassa non solo i confini geografici, ma anche quelli sociali e di reddito, influenzando l'Umanità nel suo complesso. Tuttavia tale estensività di definizione non è ancora sufficiente per poter includere un particolare bene in questa categoria, mancando un ultimo requisito, quello delle "influenze intergenerazionali", essendo necessaria anche una qualche interdipendenza delle decisioni che coinvolgono differenti generazioni.

Per lungo tempo lo spazio economico si è espanso a ritmi esponenziali, ben al di là dei confini geografici; a ciò non ha fatto seguito, tuttavia, un conseguente allargamento dello spazio politico generando importanti carenze dello Stato di fronte ad una *borderless world*

¹ UNCTAD - *World Investment Report 2012 (Overview)*

economy ed una tendenziale impotenza della singola nazione nell'affrontare le sfide globali. Tali deficit possono essere classificate in tre differenti categorie²:

- *Gaps giurisdizionali*: essi sono riconducibili ai limiti giurisdizionali dei singoli Stati.
- *Gaps di partecipazione*: la cooperazione internazionale oggi si esplicita in una dimensione intergovernativa, tralasciando una fetta significativa di soggetti non governativi che tuttavia sono influenzati o influenzano i *policy outcomes*.
- *Gaps di incentivazione*: la cooperazione non può scaturire esclusivamente dalla *moral suasion* bensì, si rendono necessari interventi sugli incentivi.

I limiti appena esposti, conducono ad una tendenziale sotto-fornitura di beni pubblici globali.

E' in questo contesto che sorge la *Transnational Private Regulation*, la quale "costituisce un nuovo corpo di regole, pratiche e processi creati primariamente da attori privati, imprese, NGOs, esperti indipendenti, come *standard-setters* che possono esercitare sia un autonomo potere di regolazione o implementare una delega conferita dalla legislazione nazionale e/o internazionale"³. La TPR si delinea come un terreno in cui numerosi attori, molto diversi tra loro, si incontrano, cooperano, scendono a compromessi e a volte si scontrano dando vita ad un processo dialettico continuo. Un processo fortemente politico, in cui si confrontano interessi differenti e sul quale incide l'attività dello Stato con le proprie competenze ed obiettivi, ed il cui risultato sono norme, *standards* e regimi che conducono ad un finale *outcome* sociale ed ambientale.

La regolazione, sia a livello nazionale che transnazionale, la quale è vista come lo strumento primario per garantire la fornitura ottimale di *Public Goods*, non costituisce un blocco monolitico bensì un processo distinguibile in fasi le quali sono sintetizzabili nel c.d. "ANIME Framework"⁴. Esso costituisce ormai una pietra fondante della letteratura scientifica riguardante la TPR. Il processo di regolazione può essere così distinto in cinque fasi:

² Kaul I., Grunberg I., Stern M.A.(1999) – "Global Public Goods. International Cooperation in The 21st Century – Oxford University Press, cap.1

³ Definizione contenuta in Cafaggi F.(2010) - "*New Foundations of Transnational Private Regulation* – EUI Working Papers, Private Regulation Series-04 RSCAS 2010/53

⁴ ⁴ Abbott K.W., Snidal D.(2008) – "The Governance Triangle: Regulatory Standards Institutions and the Shadow of The State". – in " Mattli W., Woods N.(2009) – *The Politics of Global Regulation* – Princeton University Press.

- “Agenda Setting”(A), ovvero la delimitazione dell’agenda della regolazione, e quindi i particolari problemi che devono essere affrontati.
- “Negotiation” (N), è la fase in cui si concordano, si scelgono e si promulgano effettivamente le norme che andranno a far parte dello schema di regolazione ideato.
- “Implementation” (I), significa rendere operative le norme all’interno della realtà aziendale.
- “Monitoring” (M), rappresenta la fase in cui si procede al controllo del rispetto delle norme promulgate ed alle quali i soggetti regolati devono dare attuazione, al fine di verificare il livello di *compliance*.
- “Enforcement” (E), è l’ultima fase in cui a fronte dell’avvenuta compliance o non-compliance, si pone in essere un predeterminato sistema di sanzioni e ricompense.

A livello transnazionale, ciascuna delle fasi elencate comporta lo svolgimento di numerose attività che spesso trascendono i confini nazionali e che richiedono l’impiego di risorse ed abilità molto diverse da quelle che lo Stato possiede all’interno del proprio territorio. In particolare ciascun attore (Stati, NGOs ed imprese) è in grado di fornire un proprio contributo in termini di diverse competenze, le quali assumeranno un’importanza maggiore in determinate fasi del processo di regolazione (ANIME). Quindi, proprio per il fatto che imprese ed NGOs detengono, a livello globale, risorse e competenze che non sono proprie della sfera pubblica, è necessario più che mai favorire la costituzione e sviluppo di schemi di regolazione privata transnazionale, che, mediante il coinvolgimento e responsabilizzazione dei privati permettano di colmare quei gap giurisdizionali, di incentivazione e di partecipazione, causa della scarsità dei *Global Public Goods*.

Date le particolarità che caratterizzano ciascun attore privato e dato l’insostituibile apporto della sfera pubblica, che, in molti casi, la TPR deve svilupparsi secondo un *multi-stakeholder model*, in modo tale che tutte le fasi del processo di regolazione siano coperte e che in ognuna operino soggetti differenti che apportino le proprie competenze, necessarie a configurare uno schema ottimale.

Per lungo tempo, tuttavia, la cooperazione a livello internazionale si è esplicitata, quasi esclusivamente, all’interno delle Intergovernmental Organizations (IGOs), le quali hanno svolto, e continuano ancora ad oggi a svolgere, un ruolo fondamentale nell’ambito del finanziamento di progetti infrastrutturali nei Paesi in via di sviluppo e nella regolazione dei connesse aspetti ambientali e sociali.

Tra tali istituzioni, ha acquisito centralità la Società Finanziaria Internazionale (IFC), la quale opera in collaborazione con privati, fornendo finanziamenti ad imprese per promuovere lo sviluppo di Paesi a basso reddito, in particolare per la creazione di una solida base di infrastrutture e *utilities*, come acqua, energia e telecomunicazioni. La costruzione di nuove infrastrutture e di progetti rilevanti implica, tuttavia, la possibilità che tali attività abbiano impatti sociali ed ambientali non sempre positivi, su determinate fasce della popolazione. Inoltre gli impegni crescenti da parte delle IGOs nella crescita economica ed infrastrutturale dei Paesi in via di sviluppo e dei *Least Developed Countries* si traducono in un ricorso sempre maggiore alle risorse detenute dai privati, implicando una maggiore responsabilizzazione delle banche di investimento ed un loro diretto intervento (in quanto soggetti più informati e vicini ai progetti finanziati), nel garantire la *compliance* rispetto ad apposite regole per il contenimento dell'inquinamento, per il contrasto del cambiamento climatico e la tutela delle classi sociali più deboli, soprattutto nei PVS, nei quali le normative statuali in merito sono molto carenti o, a volte, inesistenti. La TPR costituisce, dunque, un' importante possibilità di instaurare norme volte a regolamentare gli aspetti extra-economici delle attività delle imprese, soprattutto in un contesto come il settore finanziario in cui la capacità normativa a livello internazionale dei singoli governi è estremamente limitata.

Proprio alla luce di queste considerazioni, il 4 Giugno 2003 dieci tra le maggiori banche coinvolte nella finanza di progetto⁵ hanno adottato gli “*Equator Principles*” (EPs), ovvero un insieme di principi indipendenti volti a valutare e regolare gli impatti ambientali e sociali generati dalle operazioni di *Project Finance*. Essi incorporavano sin dal principio, al proprio interno, altri standard, più precisamente le “*Safeguard Policies*” dell’IFC. Così come concepiti, gli EPs si basano sul *self-enforcement* delle istituzioni che le adottano, le quali si impegnano ad attuare processi e politiche interne coerenti con i Principi stessi. L’IFC ha provveduto dall’Ottobre 2004 ad una revisione delle *Safeguard Policies*, la quale si è conclusa con l’applicazione dal Febbraio 2006 dei nuovi “*Performance Standards*”, imponendo una conseguente revisione anche degli *Equator Principles*. A ciò ha seguito, nel Luglio 2006, l’emanazione di un nuovo set di principi, gli EPs2, i quali includono requisiti procedurali e sociali più stringenti in merito, ad esempio, alla consultazione delle

⁵ I firmatari originari sono: ABN AMRO Bank, N.V., Barclays plc, Citigroup, Inc., Crédit Lyonnais (adesso Calyon), Credit Suisse First Boston, HVB Group, Rabobank Group, The Royal Bank of Scotland, WestLB AG, e Westpac Banking Corporation

comunità locali, ai meccanismi di risoluzione delle controversie, al reporting, alla protezione dei lavoratori ed alla sicurezza e salute delle popolazioni indigene. Infine proprio per favorire l'applicazione ed il rispetto dei Principi, nel 2010, viene istituita l'"EP Association" e promulgate l'"EP Association Governance Rules". Un'ulteriore revisione nel 2011 da parte dell'IFC delle proprie politiche, tuttavia, ha alimentato un nuovo dibattito tra le istituzioni finanziarie, l'IFC e le NGOs riguardo la promulgazione di un nuovo framework normativo, gli EPs3, portando a significativi contrasti tra questi soggetti, nonché tra gli stessi aderenti all'iniziativa.

Mediante gli EPs, le istituzioni che li adottano (le "*Equator Principles Financial Institutions*", o EPFIs) si impegnano ad applicare sistematicamente un *framework* per la valutazione degli impatti sociali ed ambientali per i progetti che prevedono un costo superiore ai \$10 milioni. Lo scopo è quello di assicurare che i progetti finanziati siano sviluppati in modo socialmente responsabile e secondo procedure rispettose dell'ambiente. In particolare, le EPFI si impegnano a non concedere prestiti nei casi in cui il richiedente non sia in grado di attenersi alle politiche scaturenti dai principi.

La scelta da parte di alcune istituzioni finanziarie di ideare un sistema normativo per la sostenibilità, è radicata nella "Teoria dei Giochi"⁶ in particolare nel c.d "*Agency Game*"⁷. In esso il primo giocatore decide se è il caso di mettere a disposizione del secondo un bene di un certo valore. Il secondo giocatore, tuttavia, una volta che ha il bene a disposizione, può decidere se cooperare oppure di appropriarsi del bene stesso. La cooperazione è produttiva e dunque entrambe le parti traggono un beneficio; l'appropriazione, invece, è redistributiva, ovvero genera un beneficio per il secondo giocatore ai danni del primo.

Le banche hanno consapevolezza del costo che il rischio di reputazione può comportare⁸, e sono conscie che una piena collaborazione da parte della società civile può incrementare il margine di redditività del progetto stesso. Mediante gli EPs, numerosi istituti finanziari, nel 2003, hanno ideato un sistema per gestire il *reputation risk* il quale, nell'ambito della finanza di progetto, dove il debito viene ripagato esclusivamente mediante i ricavi del

⁶ Vedi Von Neumann J., Morgenstern O.(1944) – "*Theory of Games and Economic Behavior*" - Princeton University Press; terza ed; vedi anche Nash J.F.(1950) – "*Equilibrium Points in N-Person Games*" - Proceedings of the National Academy of the USA, 36(1) pp. 48-49

⁷ Vedi Cooter R., Mattei U., Monateri P.G., Pardoles R., T.Ulen(2006) - "*Il Mercato delle Regole. Analisi Economica del Diritto Civile.*" - Vol. I, I Fondamenti, Il Mulino, II ed.

⁸ Particolarmente rilevante per determinati tipi di istituti finanziari, come si vedrà in seguito.

progetto, può costituire una seria minaccia alla redditività. Con la sottoscrizione degli EPs, i finanziatori hanno voluto dare una soluzione “contrattuale” all’inefficienza generata dall’*Agency Game*”, sottoscrivendo un set di regole per segnalare e rendere credibile il proprio impegno verso la sostenibilità, riducendo, infine, i costi di potenziali campagne negative e giungendo ad una situazione efficiente. Dunque, le banche ed altri istituti finanziari, coinvolti nella *project finance*, e che fronteggiano un elevato rischio di reputazione, hanno incentivi rilevanti ad assicurare il successo di una tale iniziativa, al fine di minimizzare le probabilità negative che potrebbero minare la redditività del progetto.

Sono le banche più grandi e più esposte alla pubblica visibilità, ad avere un maggiore incentivo ad investire nella sostenibilità ambientale e sociale dei progetti finanziati, poiché fronteggiano un rischio di reputazione (R) maggiore. Infatti l’implementazione di un set di standard come gli EPs presenta, per queste banche, dei benefici, in termini di riduzione del *reputation risk*, maggiori rispetto ai costi che implica (E) (quindi $R > E$). Ciò permette di spiegare perché, nel 2003, siano stati determinati istituti finanziari a dare vita agli *Equator Principles*, ovvero quelli di dimensioni maggiori.

Infine, viene dimostrato come l’attuale struttura degli *Equator Principles* sia dovuta alla necessità di trovare uno strumento in grado di scaricare gran parte dei costi della valutazione e gestione dei rischi ambientali e sociali sul *project sponsor*, incrementando il margine di profitto per le EPFIs. Inoltre, proprio per le caratteristiche di questo particolare mercato, quale quello della finanza di progetto, l’opposizione da parte dei *project sponsors* ad una siffatta struttura non è possibile. In primo luogo, essi sono particolarmente frammentati, e, dunque, incapaci di organizzarsi ed agire collettivamente come fanno le banche. In secondo luogo, le EPFIs rappresentano attualmente l’85% del mercato, dunque può risultare particolarmente complesso per il *borrower* trovare un’istituzione finanziaria che voglia farsi carico dei costi che l’EPs gli impongono.

L’analisi dettagliata del nuovo set di Principi, gli EPs3, permette di tre differenti aree, che costituiscono i maggiori elementi di innovazione, nonché di critica, di tale forma di TPR, ovvero l’ampiezza, la trasparenza, l’*accountability*, e l’*enforcement*.

In primo luogo, occorre notare come le EPFIs ed i *project sponsors* debbano operare secondo principi di trasparenza ed apertura verso l’esterno, senza trincerarsi dietro

un'eccessiva confidenzialità che solitamente pervade il settore bancario. Alle banche è affidato, nell'ambito della *project finance*, un ruolo prominente nel raggiungimento di obiettivi politica pubblica, con particolare riferimento alle tematiche ambientali e sociali. La trasparenza, gran parte delle volte, si sostanzia nella produzione di reports periodici; il fine di tale reportistica è quella di fornire una base informativa mediante la quale il pubblico potrà valutare l'operato dei privati e pianificare le proprie scelte. Risulta evidente, dunque, come l'informazione così prodotta debba essere:

- dettagliata
- comprensibile
- accessibile.

Tali tre caratteristiche sono fondamentali per garantire l'utilità dell'informazione stessa, diventando altrimenti, un mero esercizio retorico di scarso significato pratico.

Il tema della trasparenza è trattato in particolare da *Principle 10*, il quale pone obblighi di *disclosure* sia sul finanziatore che sul soggetto finanziato.

Per quanto riguarda gli istituti finanziari, per ogni categoria (A, B o C), il totale dei progetti finanziati dovrà essere suddiviso sulla base del:

- Settore (ad es. minerario, infrastrutturale, energetico etc)
- Regione (ad es Europe, Africa etc)
- “*Country designation* (paesi ad elevato o a basso reddito)
- Se sia stata effettuata o meno una revisione del progetto da un esperto indipendente

Tra le novità in termini assoluti, rispetto alle precedenti versioni dei Principi, si annoverano , invece, il c.d. “Implementation reporting” ed il “Project name reporting”. Con riferimento alla prima categoria, le banche che intendono aderire agli EPs sono obbligate a rilasciare, in allegato al report annuale una serie di informazioni riguardanti il loro sistema di implementazione dei Principi stessi. Più precisamente:

- L'indicazione degli “*Equator Principles Reviewers*” (EPRs), ovvero lo staff con compiti connessi all'implementazione e le rispettive responsabilità

- L'indicazione dei ruoli degli EPRs, le rispettive *business lines* di riferimento, e l'indicazione del *Senior Management* coinvolto nel processo di applicazione degli EPs.
- La descrizione dell' incorporazione effettiva dei Principi nelle procedure e politiche di credito e di gestione del rischio.

Lo scopo dell' "*implementation reporting*" è quello di fornire una base informativa tale da dimostrare l'impegno delle banche nell'effettiva applicazione degli EPs e nell'integrazione all'interno delle proprie *business practices*. Gli EPs3, inoltre, danno la possibilità alle banche, qualora abbiano ottenuto espresso consenso da parte del cliente ricevente il finanziamento, di rendere note determinate informazioni sugli specifici progetti. In particolare:

- Il nome del progetto (come risulta dal contratto di finanziamento o come sia pubblicamente riconosciuto)
- La data in cui è iniziato il finanziamento
- Il settore di riferimento
- Il Paese ospitante.

E' spiacevole, tuttavia, notare che tale processo di apertura e di trasparenza del mondo finanziario, ed in particolare delle EPFIs, sia stato lento e sofferto. Inoltre esso non sembra essere stato per niente volontario; anzi solo a fronte di accese critiche, da parte di associazioni non governative e di gruppi di pressione, le banche hanno imboccato la strada del cambiamento.

La trasparenza, così come illustrata precedentemente, è un fattore fondamentale di un'altra e più ampia dimensione di uno schema di regolazione privata, ovvero l'*accountability*. Quest'ultima può essere definita come la "capacità di rendere conto del proprio operato in termini di efficienza ed efficacia dell'operato svolto"⁹. L'*accountability* comporta, quindi, la responsabilità delle attività svolte sia in termini di output che in termini di *outcome* (quale beneficio finale derivante dall'output prodotto). Accanto alle prescrizioni di *reporting* e di *disclosure* contenute nel *Principle 10*, sono la struttura ed il funzionamento del cosiddetto "*Grievance Mechanism*" a costituire gli strumenti più importanti su cui

⁹ Vedi Cella P.(2012) – "*Bilancio e Contabilità degli Enti Non Profit*" - Maggioli Editore

agire per assicurare l' *accountability* delle EPFIs. Come prima notazione, è necessario evidenziare come la predisposizione di un processo di tipo "*locally-based*", ovvero non centralizzato ma localizzato presso ogni singolo sito di realizzazione dei progetti, sia sicuramente un elemento positivo ed imprescindibile. In particolare la collocazione del *Grievance Mechanism* a livello locale permette di poter risolvere rapidamente dispute di piccola entità, di mantenere l' "*ownership*" del processo presso le comunità influenzate, di predisporre un processo efficace e a costi inferiori di una gestione centralizzata; infine permette di migliorare il flusso informativo da e verso le comunità locali. Al di là della sua collocazione funzionale, è necessario che il *Grievance Mechanism* venga collocato gerarchicamente, in termini di potere decisionale sullo stesso, a livello centralizzato, addirittura a livello di *Equator Principles Association*. L'indipendenza è una delle maggiori problematiche ed essa non può essere garantita se il meccanismo di reclamo viene predisposto dallo stesso soggetto che dovrebbe essere controllato. Alla luce delle considerazioni esplicitate, è possibile concludere che il *Grievance Mechanism* costituisce ancora uno degli anelli più deboli della catena ma, soprattutto per questo, una delle leve più importanti su cui agire per assicurarne l'efficacia. E' spiacevole, tuttavia, constatare che in merito non sono stati compiuti passi rilevanti.

Infine l'ultima area di criticità è costituita dall'*enforcement*. Gli *Equator Principles* costituiscono un set volontario di regole mediante il quale soggetti privati, coinvolti nelle attività di *project finance*, disciplinano il proprio comportamento al fine di assicurare un comportamento sostenibile nelle fasi di realizzazione ed operatività del progetto. Data la volontarietà dell'iniziativa, le obbligazioni esistenti tra EPFIs e *project sponsor* non derivano da imposizioni dell'ordinamento giuridico bensì possono essere ricondotte a semplici obbligazioni contrattuali, e quindi "*enforceable*" esclusivamente da e tra i soggetti parte di tale relazione. Allo stato attuale la finanza di progetto fornisce ben pochi strumenti che permettono l'*enforcement* da parte di soggetti differenti da quelli coinvolti nella relazione contrattuale. Il meccanismo più vicino ad una soluzione del genere, al momento, è l'instaurazione di una causa in un tribunale Statunitense sulla base dell' "*Alien Tort Claim Act*", sulla base del quale le corti distrettuali statunitensi hanno giurisdizione sulle azioni civili intentate da cittadini non statunitensi per il risarcimento del danno, nel

caso in cui sia ravvisabile una violazione della “*Ius gentium*” e/o di un trattato di cui gli Stati Uniti sono firmatari¹⁰.

Purtroppo i Principi si concludono con il c.d. “*Disclaimer*”, ovvero una statuizione finale volta a chiarire che gli EPs costituiscono un *benchmark* per il settore finanziario finalizzato allo sviluppo di politiche, procedure, e pratiche sociali ed ambientali e dunque non implicano alcun diritto o responsabilità nei confronti di alcun soggetto né pubblico né privato. Una disposizione del genere limita sensibilmente l’efficacia degli EPs e la possibilità di una loro applicazione diretta, aprendo un “*enforcement gap*” che può essere colmato solamente mediante strumenti che permettano di far applicare indirettamente i Principi.

Una risposta ai problemi di *enforcement*, potrebbe essere l’incorporazione dei Principi nell’ambito della condizionalità della Banca Mondiale. Tale istituzione potrebbe, nell’ambito delle politiche pubbliche richieste, richiedere l’integrazione di standard sociali ed ambientali, nello specifico caso gli EPs, nelle gare d’appalto delle pubbliche amministrazioni ed in particolare quelle riguardanti la realizzazione di grandi infrastrutture che possono avere effetti controversi sugli ecosistemi e sulle popolazioni indigene.

Più in generale gli EPs testimoniano come, nel corso degli ultimi due decenni, la *Corporate Social Responsibility* sia emersa prepotentemente come una delle priorità di numerose imprese in diversi paesi, soprattutto occidentali. Gli argomenti avanzati dai sostenitori della CSR sono riconducibili a quattro differenti motivazioni, volte a giustificare la propria posizione: l’obbligazione morale, la sostenibilità, la licenza da operare, e la reputazione. Tutte queste giustificazioni forniscono interrogativi importanti riguardo il rapporto tra economia e società, tuttavia senza riuscire a condurre ad una sintesi i due diversi elementi.

Recentemente, Michael Porter e Mark Kramer hanno proposto una nuova visione che non considera la relazione tra società ed imprese come un gioco a somma zero, ma che considera la CSR come un *framework* tale da permettere alle imprese stesse di identificare correttamente i problemi da esse creati e controllati, di misurarne gli effetti sia positivi che negativi e di trasformare i rischi ambientali e sociali in opportunità. Essa è la CSV: *Creating Shared Value*.

¹⁰ Vedi United States Code, Title 28, §1350; vedi anche Percival R.V.(2011) – “*Global Law and the Environment*” – Washington Law Review 86: 579-634

Comprendere l'interdipendenza tra imprese e società è, dunque, fondamentale. Realtà aziendali di successo necessitano un ambiente politico, economico e sociale che sia in grado di moltiplicare l'impatto delle proprie attività¹¹. La chiave per migliorare le performances delle imprese e contemporaneamente fornire risposte efficaci alle problematiche sociali ed ambientali è la piena incorporazione delle stesse all'interno delle proprie strategie. Tradizionalmente i costi sociali ed ambientali sono stati analizzati dalla teoria economica come esternalità, conducendo alla necessità dell'intervento di regolazione dello Stato. Ciononostante, allo stato attuale, tali costi si configurano, sempre di più, come veri e propri costi interni delle imprese; essi, se correttamente gestiti, conducono non solo ad un progresso sociale, ma anche ad un drastico miglioramento delle performances dell'impresa.¹²

La chiave è, dunque, un maggior coinvolgimento delle imprese nella definizione delle regole al fine di trasformare i rischi¹³ in opportunità mediante l'incorporazione del valore sociale nelle proprie strategie; solo così si sviluppa una relazione di simbiosi nella quale il successo dell'impresa ed il successo sociale si rafforzano a vicenda.

Per fare ciò l'impresa deve soddisfare alcune precondizioni, ovvero:

- Esplicitare obiettivi di CSR che siano chiari e misurabili; inoltre essi devono essere incorporati nella valutazione del management e nel proprio sistema di incentivi.
- Identificare gli *Stakeholders* rilevanti e dialogare in maniera proattiva con gli stessi ed ideare sistemi innovativi di coinvolgimento degli stessi.¹⁴
- Formalizzare collaborazioni di lungo termine con organizzazioni pubbliche ed NGOs, coinvolgendoli in progetti di sviluppo e di creazione di valore condiviso.

Secondo tale approccio, sono tre i modi attraverso i quali le imprese possono creare *Shared Value*:

- L'innovazione dei prodotti e/o dei servizi
- La ridefinizione della produttività nella catena del valore

¹¹ Vedi IFC(2012) – “*Policy Note on the Business Environment for Inclusive Business Models*” - IFC: Washington.

¹² Vedi Grayson D.,Hodges A.(2004) – “*Corporate Social Opportunity*” - Greenleaf

¹³ Rischi che si sostanziano molte volte come rischi regolatori.

- La creazione di *clusters* e di distretti produttivi

Lo *Shared Value* impone, inoltre, anche una radicale modificazione dell'attività di regolazione, in modo tale da fissare obiettivi e stimolare l'innovazione. In primo luogo, essa deve definire ex-ante gli obiettivi sociali da raggiungere, come ad esempio l'utilizzo di energia e la quantità di emissioni; in secondo luogo, proprio per la flessibilità che si rende necessaria per la generazione di innovazione e la riconciliazione tra successo economico e sociale, essa, laddove possibile, non deve prescrivere i mezzi attraverso i quali raggiungere gli obiettivi prefissati, ma tale discrezionalità deve essere lasciata alla singola impresa. La regolazione, inoltre, deve prevedere adeguati periodi di adattamento, che tengano conto dei tempi degli investimenti delle imprese. Infine la regolazione così definita deve prevedere sistemi universali di misurazione delle performances sociali ed ambientali¹⁵, che permettano così di generare un sistema di reporting comprensibile, accessibile e dettagliato, che evidenzi i risultati conseguiti e permetta di operare un chiaro *benchmarking* tra i differenti soggetti.

E' possibile concludere, dunque, che il CSV sia radicalmente differente dalla CSR, in quanto il primo concetto è fortemente integrato nella strategia aziendale; tutto ciò ha conseguenze sia sulle operazioni delle imprese sia sulla regolazione a cui esse sono sottoposte.

Il primo passo per una *better regulation*, in ambito sociale ed ambientale, è la ridefinizione del modo in cui l'agenda della regolazione viene delineata. Evidentemente, tale responsabilità grava in gran parte sulle imprese e sempre di meno sulle istituzioni statali. Infatti, l'elemento fondamentale da cui partire per stilare una *regulatory agenda* efficace è proprio la catena del valore delle imprese stesse.

La domanda fondamentale da porsi, infatti, è, non tanto se una determinata problematica socio-ambientale sia degna di essere affrontata ma se le operazioni aziendali impattino in maniera significativa su di essa e se l'impresa possieda tutte le leve adatte a risolvere tale problematica in maniera efficace ed efficiente. In conclusione il concetto di *Shared Value* conduce ad una necessità di ridefinizione della regolazione. La necessità di

¹⁵ Vedi Porter M.E., Kramer M.R. (2011)a – “*Measuring Shared Value. How to Unlock Value by Linking Social and Business Results*”

responsabilizzazione ed *empowerment* dei soggetti privati è inevitabile se si vuole superare il *trade-off* tra valore economico e valore sociale e giungere ad una loro sintesi.

La creazione di valore condiviso impone la necessità di andare oltre le *best practices* e la mitigazione degli effetti negativi. Una *CSR* strategica richiede un'attenta analisi della catena del valore¹⁶ ed una sua re-ingegnerizzazione al fine di acquisire una posizione unica sul mercato e generare innovazione. Essa richiede anche l'utilizzo di "strumenti" che formalizzino l'integrazione della sostenibilità delle operazioni da un livello più alto fino alla base della piramide aziendale, e che, se effettivamente applicati, siano in grado di influenzare le decisioni strategiche ai livelli più alti, permettendo di giungere ad un approccio integrato ed, appunto, strategico alle problematiche extra-economiche.¹⁷

L'utilizzo di strumenti formali, quale un regime di TPR come gli EPs, se effettivamente applicato e correttamente strutturato, deve essere valutato positivamente e può condurre alla creazione di *Shared Value*. Tuttavia, la mera adozione di *formal tools* non risulta sufficiente ad indirizzare le imprese da una "*cosmetic CSR*" ad una "*Strategic CSR*"; affinché ciò sia possibile è necessaria una corretta ideazione ed applicazione di tali strumenti, in modo tale da trasformarli in facilitatori di una piena integrazione della *CSR*.

Una volta definita l'importanza della regolazione privata come *formal tool* per l'incorporazione della Responsabilità Sociale nella strategia aziendale, il problema che si pone è la scelta della tipologia di regolazione. Essa è stata, tradizionalmente, ricondotta alla distinzione tra la c.d. "*technology-based regulation*" e la c.d. "*performance-based regulation*". Ciononostante, nella realtà economica, determinate situazioni richiedono un approccio differente, distinto dai precedenti, che combini i due strumenti regolatori e cerchi di cogliere gli elementi positivi di entrambi: la "*Management Based Regulation*" (*MBR*)¹⁸. La "terza via" della regolazione non specifica le tecnologie che devono essere impiegate nei processi aziendali né tantomeno il perseguimento di uno specifico output sociale quantificato. La *Management Based Regulation*, piuttosto, richiede che le singole

¹⁶ Vedi par. 3.1.3

¹⁷ Vedi Stevens B. (2008) - "Corporate Ethical Codes: Effective Instruments For Influencing Behavior" - *Journal of Business Ethics* 78, 601-609. Vedi anche Morrow D., Rondinelli R. (2002) "*Adopting Corporate Environmental Management Systems: Motivations and Results of ISO 14001 and EMAS Certification*" *European Management Journal* 101 20(2), 159-171. Infine Rondinelli, D., Vastag G. (2000) - "Panacea, common sense, or just a label? The value of ISO 14001 environmental management systems" - *European Management Journal* 18(5), 499-510

¹⁸ Vedi Coglianese C., Lazer D. (2003) - "*Management Based Regulation: prescribing Private Management to Achieve Public Goals*" - *Computer and Information Science Faculty Publications*. Paper 3 January 01, 2003.

imprese si impegnino direttamente e singolarmente in un processo interno di pianificazione e produzione di *policies* al fine di migliorare la propria capacità di raggiungimento di obiettivi pubblici.

A differenza delle altre forme di regolazione, la *Management-based Regulation* interviene precedentemente, nella fase di pianificazione, imponendo un significativo miglioramento delle pratiche di management sotto il profilo. La MBR condivide un vantaggio con la *Performance-based Regulation*, ovvero si distingue per la notevole flessibilità nella scelta delle proprie procedure di controllo e di prevenzione ma, a differenza della stessa, richiede specifici ed ampi processi di pianificazione delle azioni del management. In particolare essa impone una programmazione ragionata delle attività aziendali, che tenga conto degli obiettivi di politica pubblica che lo Stato si impone di risolvere. Invece di prescrivere obblighi e regole imposte dall'esterno ed estranee alle decisioni imprenditoriali, la MBR impone la necessità di incorporare nel proprio processo strategico anche la dimensione sociale e/o ambientale, lasciando le imprese libere di definire i modi di affrontare tali problematiche, raggiungendo una maggiore coerenza con le operazioni aziendali. In conclusione la MBR, sia in forma pubblica o di TPR, per le sue caratteristiche intrinseche, risulta essere assolutamente in linea con l'idea di regolazione enunciata da Porter e Kramer, ovvero uno strumento formale, ma flessibile, in grado di facilitare l'integrazione delle considerazioni extra-economiche nella strategia di impresa.

La rilevanza della regolazione privata, insieme con la sempre più diffusa preoccupazione che essa possa, a volte, non perseguire obiettivi di politica pubblica, ha condotto alla nascita di nuovi soggetti, quali i "meta-regolatori", come deputati a riallineare l'attività dei *private regulators* con il *public policy-making*¹⁹. La valutazione degli schemi di regolazione privata si configura, dunque, come uno *step* necessario per decidere se e che tipologia di intervento pubblico sia necessario. In particolare, nel contesto europeo soprattutto, il perseguimento di una *Smart Regulation*²⁰ implica la "chiusura" del ciclo di politica pubblica, attraverso un attento e costante monitoraggio degli effetti prodotti dagli schemi di regolazione, pubblici e/o privati.

¹⁹ Vedi Cafaggi F., Renda A.(2012) – "Public and Private Regulation: Mapping The Labyrinth" – CEPS Working Document No.370/October 2012

²⁰ Vedi European Commission(2010) – "Communication on Smart Regulation" – EU, COM(2010)543, 8 October 2010.

Hutter definisce la meta-regolazione come “la supervisione di regimi di autoregolazione”²¹; Parker, invece, si riferisce alla stessa come all’interazione tra differenti attori e livelli e, più in generale, alla regolazione di un’istituzione da parte di un’altra o alla “regolazione di regimi di autoregolazione”.²² L’idea che sta alla base di quest’approccio è che qualsiasi sfera sociale e/o economica, che un’autorità centrale ha intenzione di controllare, è caratterizzata già da propri meccanismi autonomi di regolazione; la sfida principale del meta-regolatore sta nell’individuare e mappare le dinamiche già esistenti ed infine di indirizzare le stesse verso il raggiungimento dell’*outcome* desiderato. Sotto questo profilo, si comprende come la MBR costituisca un’esplicitazione concreta dell’approccio meta-regolatorio, e quindi, come tra i due concetti esista una forte complementarità. Il regolatore centrale ha il compito di identificare il problema e di elaborare un sistema tale da indurre lo stesso soggetto regolato a predisporre le regole più efficaci per la risoluzione dello stesso, mediante l’elaborazione di piani e procedure interne; il regolatore primario è, dunque, il governo mentre quello secondario è il “*target*” della meta-regolazione.

Il presente lavoro, analizzando in maniera critica la letteratura esistente in tema di TPR e di *Corporate Strategy*, ed applicando tale apparato teorico ad un caso concreto, gli *Equator Principles*, permette di comprendere come, a fronte dei crescenti fenomeni di globalizzazione, la regolazione non possa essere più un’esclusiva delle singole nazioni ma come essa debba aprirsi ad una pluralità di soggetti.

Sfruttando le varie competenze esclusive degli stessi, in diverse fasi del processo di regolazione, ed applicando nuovi strumenti e/o vecchi strumenti riadattati, è possibile tendere a regimi di norme in grado di affrontare efficacemente le sfide di sostenibilità ambientale e sociale, senza compromettere la competitività delle imprese.

²¹ Hutter B.(2006) - “*Risk, Regulation, and Management*,” - in Peter Taylor-Gooby and Jens Zinn (eds.), *Risk in Social Science*, New York: Oxford University Press, 202-227.

²² Parker C.(2002)- “*The Open Corporation: Effective Self-Regulation and Democracy*” - Cambridge: Cambridge University Press; vedi anche Parker C. (2004) - “*Regulating Law*” - New York: Oxford University Press, 269-89.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Abbott K.W., Snidal D.(2008) – “*The Governance Triangle: Regulatory Standards Institutions and the Shadow of The State*”. – in “ Mattli W., Woods N.(2009) – *The Politics of Global Regulation* – Princeton University Press.
- Amalric F.(2005) – “*The Equator Principles: A Step Toward Sustainability?*”- CCRS Working Paper no. 01/05
- Ayres I., Braithwaite J.(1992) – “*Responsive Regulation: Transcending the Deregulation Debate*” – New York: Oxford University Press
- Baldwin R., Martin P. (1999) – “*Two Waves of Globalization: Superficial Similarities, Fundamental Differences*” – NBER Working Papers n°6904
- Benbear L.S.(2006) – “*Evaluating Management-Based Regulation: A Valuable Tool in the Regulatory Toolbox*” - in Coglianesi C., Nash J. (eds.) – “*Leveraging the Private Sector: Management-Based Strategies for Improving Environmental Performance*” - Washington, D.C.: RFF Press.
- Bhagwati J.(2004) - “*In Defence of Globalization*”- Oxford University Press
- Breyer S. – “*Regulation and Its Reform*” – Cambridge:Harvard University Press. Cabral L.(2009) – “*Economia Industriale*”- Carocci editore, 11a ed.
- Bridgeman N., Hunter, D. (2008) - “*Narrowing the Accountability Gap: Toward a New Foreign Investor Accountability Mechanism*” - Georgetown International Law Review, 187
- Cafaggi F.(2006) – “*Reframing Self-Regulation in European Private Law*” – Kluwer Law International
- Cafaggi F.(2009) – “*Private Regulation in European Private Law*” – EUI RSCAS; 2009/31 Private Regulation Series-01
- Cafaggi F.(2010) - “*New Foundations of Transnational Private Regulation*” – EUI Working Papers, Private Regulation Series-04 RSCAS 2010/53
- Cafaggi F., Renda A.(2012) – “*Public and Private Regulation: Mapping The Labyrinth*” – CEPS Working Document No.370/October 2012

- Cella P.(2012) – “*Bilancio e Contabilità degli Enti Non Profit*” - Maggioli Editore
- Cochran C.E.(1974) – “*Political Science and “ The Public Interest”*” – The Journal of Politics, Vol. 36 , Issue 02, pp 327-355
- Coglianesi C., Lazer D.(2003) – “*Management Based Regulation: prescribing Private Management to Achieve Public Goals*” – Computer and Information Science Faculty Publications. Paper 3 January 01, 2003.
- Coglianesi C., Healey T.J., Keating E.K., Michael M.L.(2004) – “*The Role of Government in Corporate Governance*” – Regulatory Policy Program Report RPP-08, Cambridge ,MA: Center for Business and Government, John F. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Coglianesi C., Mendelson E.(2010) – “*Meta-regulation and Self-regulation*”- Penn Law School Public Law and Legal Theory Research Paper No. 12-11;
- Coglianesi C., Nash J. (eds.) –“ *Leveraging the Private Sector: Management-Based Strategies for Improving Environmental Performance*” - Washington, D.C.: RFF Press.
- Commissione Europea (2001) – “*Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle regioni sul Sesto programma di azione per l'ambiente della Comunità europea "Ambiente 2010: il nostro futuro, la nostra scelta"* - Sesto programma di azione per l'ambiente” - COM/2001/0031
- Commissione Europea (2010) – “*Communication on Smart Regulation*” – EU, COM(2010)543, 8 October 2010.
- Commissione Europea (2011) – “*A new EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*”- Brussels. COM(2011) 681 final, 25 October 2011
- Conley J.M., Williams C.A.(2011) – “*Global Banks as Global Sustainability Regulators?: The Equator Principles*” - Law & Policy, Vol. 33, Issue 4, pp. 542-575, 2011
- Cornes R., Sandler T.(1996) – *The Theory of Externalities, Public Goods and Club Goods* – Cambridge University Press, II ed.

Corporation of London and Department of Environment, Food and Rural Affairs(2002) – “*Financing the Future. The London Principles: The role of UK Financial Services in Sustainable Development*”

Davis J.R., Hulett J.R.(1977) – “*An Analysis of Market Failure: Externalities, Public Goods, and Mixed Goods*” – Gainesville: University of Florida Press

Diamond D.W.(1984) – “*Financial Intermediation and Delegated Monitoring*” – The Review of Economic Studies

Eesley C., Lenox M.J.(2011) – “*Secondary Stakeholder Actions and the Selection of Firm Targets*” - Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 104

Epstein D., O’Halloran S.(1999) – “*Delegating Powers. A Transaction Cost Politics Approach to Policy Making Under Separate Powers*” – Cambridge University Press

Equator Principles (2013) – “www.equator-principles.com”

Esposito C.(2009) – “*Istituzioni Economiche Internazionali e Governance Globale*” – Editore Giappichelli

Fenoaltea S.(2006) – “*L’Economia Italiana dall’Unità alla Grande Guerra*” – Editore Laterza, VIII ed.

Gond, J.P., Herrbach O.(2006) - “*Social Reporting as an Organisational Learning Tool? A Theoretical Framework*” - Journal of Business Ethics 65(4), 359-371

Graafland J., Stoffele N. e Van de Ven B. (2003) – “*Strategies and Instruments for Organizing CSR by Small and Large Businesses in the Netherlands*” - ,Journal of Business Ethics 47, 45-60

Grayson D.,Hodges A.(2004) – “*Corporate Social Opportunity*” – Greenleaf Publishing

Hardin G. (1968) – “*The Tragedy of The Commons*” – Science 162: 1243-48.

Held D., McGrew A.(2002) – “*Governing Globalization*” – Polity Press

Hutter B.(2006) - "*Risk, Regulation, and Management*" - in Taylor-Gooby P., Zinn J. (eds.) - "Risk in Social Science"- New York: Oxford University Press, 202-227

IFC(2012) – "*Policy Note on the Business Environment for Inclusive Business Models*" - IFC: Washington.

International Labour Organization (1948) – "*Fair Wages Clauses in Public Contracts*" – Supplement of the International Labour Conference, 21st session

Kearney C. (2011) - "*Corporate Liability Claims Not Actionable Under Alien Tort Statute*". Suffolk Transnational Law Review.

Lenox M.J., Eesley C.(2009) – "*Private Environmental Activism and the Selection and Response of Firm Targets*" - Journal of Economics & Management Strategy Vol. 18, Issue 1, pages 45–73;

Levi-Faur D.(2012) – "*Oxford Handbook of Governance*" – Oxford University Press

Maon F., Lindgreen A., Swaen V.(2009) – "*Designing and Implementing Corporate Social Responsibility: An Integrative Framework Grounded in Theory and Practice*" - Journal of Business Ethics 87, 71-89.

Mattli W., Woods N.(2008) - "*In Whose Benefit? Explaining Regulatory Change in Global Politics*" – in Mattli W., Woods N. (2009) – "*The Politics of Global Regulation*" – Princeton University Press.

McAdam, R., Leonard D.(2003) – "*Corporate Social Responsibility in a Total Quality Management Context: Opportunities for Sustainable Growth*" - Corporate Governance 3(4), 36-45.

McCrudden C.(2004) – "*Using Public Procurement To Achieve Social Outcomes*" – Natural Resources Forum, 28, 257-267

McCrudden C.(2007) – "*Corporate Social Responsibility and Public Procurement*" – University of Oxford, Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series.

Mendrinou M.(1996)- "*Non-compliance and the European Commission's role in integration*" - Journal of European Public Policy, 3(1): 1-22.

Morrow D., Rondinelli R. (2002) "Adopting Corporate Environmental Management Systems: Motivations and Results of ISO 14001 and EMAS Certification" *European Management Journal* 101 20(2), 159–171.

Nash J.F.(1950) – "*Equilibrium Points in N-Person Games*" - Proceedings of the National Academy of the USA, 36(1) pp. 48-49

North D.C.(1994) – "Institutions and Credible Commitment" - *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE)* Vol. 149, No. 1

OECD(2013) - "*OECD Fact Book 2013*"

Parker C.(2002)- "*The Open Corporation: Effective Self-Regulation and Democracy*" - Cambridge: Cambridge University Press

Parker C. (2004) - "*Regulating Law*" - New York: Oxford University Press, 269-89

Percival R.V.(2011) – "*Global Law and the Environment*" – *Washington Law Review* 86: 579-634

Perrini F.(2006) – "*The practitioner's perspective on non-financial reporting*" – *California Management Review* 48(2), 73-103.

Porter M.E., Kramer M.R. (2006) – "*Strategy and Society. The link between competitive advantage and Corporate Social Responsibility*" – *Harvard Business Review*, December 2006

Porter M.E., Kramer M.R. (2011)a – "*Measuring Shared Value. How to Unlock Value by Linking Social and Business Results*" –

Porter M.E., Kramer M.R. (2011)b – "*Creating Shared Value. How to reinvent capitalism and unleash a new wave of innovation and growth*" – *Harvard Business Review*, January-February 2011

Posner R.(1971) – "*Taxation by Regulation*" – *Bell Journal of Economics*, Vol.2 pp 22-50

Richardson B.J.(2005) – “*The Equator Principles: The Voluntary Approach to Environmentally Sustainable Finance*” – European Environmental Law Review, Novembre 2005 pp 280-290

Rondinelli, D., Vastag G.(2000) - “Panacea, common sense, or just a label? The value of ISO 14001 environmental management systems” - European Management Journal 18(5), 499-510

Scholten B., Lammertjan D.(2007) – “*Banking on The Equator. Are Banks that Adopted the Equator Principles Different from Non-Adopters?*” – World Development Vol.35, No 8, pp 1307-1328

Scott C.(2012) – “*Regulating Everything: From Mega- to Meta-Regulation*” - Administration, vol. 60, no. 1 (2012), pp. 61–89.

Stevens B. (2008) - “Corporate Ethical Codes: Effective Instruments For Influencing Behavior” -Journal of Business Ethics 78, 601–609.

Stigler G.(1971) – “*The Theory of Economic Regulation*” – Bell Journal of Economics, Vol. 2 pp 3-21

Stiglitz J. E.(2003) – “*Economia del Settore Pubblico. Vol. 1*” – Editore Hoepli, II ed

Tabb W.K.(2004) – “*Economic Governance in The Age of Globalization*” – Columbia University Press, p.41

Toyota (2009) – “*Toyota in Europe*” – Toyota Corporate Office

UNCTAD(2012) - *World Investment Prospects Survey (2012)*

UNEP(1992) – “*Statement by Banks on Environment and Sustainable Development*” – Advisory Committee on Banking and the Environment

United Nations (2011) – “*Background Study for the 2012 Development Cooperation Forum. Trends in International Financial Cooperation for LDCs.*”

United Nations (2011) – “*Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the United Nations “Protect, Respect and Remedy” Framework*”

United States Code, Title 28, §1350

Vilanova M., Lozano J.M., Arenas D. (2009) – “*Exploring the Nature of the Relationship Between CSR and Competitiveness*” – Journal of Business Ethics 87:57-69

Viscusi W.K.(1983) – “*Risk by choice: regulating health and safety in the workplace*” – Cambridge: Harvard University press

Vogel D.(2010) – “*The Private Regulation of Global Corporate Conduct*” –Business and Society, Vol.49 N°1, 68-87

Von Neumann J., Morgenstern O.(1944) – “*Theory of Games and Economic Behavior*” - Princeton University Press; terza ed.

Watchman P.Q., Delfino A. Addison J.(2006) – “*EPs2: The Revised Equator Principles: Why Hard Nosed Banks are Embracing Soft Law Principles*” – LeBoeuf, Lamb, Greene & MacRae

Williamson O. (1981) – “*The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach*” – American Journal of Sociology 548-577

World Commission on Environment and Development (1987) – “*Our Common Future*” – Oxford University Press

Wright C., Rwabizambuga A.(2006) – “*Institutional Pressures, Corporate Regulation, and Voluntary Codes of Conduct: An Examination of the Equator Principles*” – Business and Society Review 111:1, 89-117

