

IL FINANZIAMENTO PUBBLICO E PRIVATO DELL'EUROPEAN GREEN DEAL: la tassonomia delle attività economicamente ecosostenibili e la proposta di regolamento europeo sugli *European green bonds*

Beatrice Bertarini

Abstract (IT): L'articolo si prefigge di analizzare come siano necessari ingenti finanziamenti sia pubblici, sia privati per poter raggiungere gli ambiziosi obiettivi delineati nell'*European Green Deal*. In particolare i finanziamenti privati devono essere orientati ad attività economicamente sostenibile che generino un impatto positivo e significativo sull'ambiente. Tali attività possono anche essere finanziate attraverso nuove forme di finanziamento denominati *European Green bond*.

Abstract (EN): The study aims to analyse how substantial public and private funding is needed to achieve the ambitious goals outlined in the *European Green Deal*. In particular, private financing must be oriented towards economically sustainable activities that generate a positive and significant impact on the environment; these activities can also be financed through *European Green Bonds*.

SOMMARIO: **1.** Osservazioni introduttive. – **2.** Necessità di finanziamento dell'*European Green Deal*. – **3.** La finanza sostenibile: la definizione della Tassonomia europea e la Proposta di Regolamento in tema di *European Green Bond*. – **4.** Considerazioni conclusive. La tutela ambientale al centro del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza e della libertà d'iniziativa economica.

1. Osservazioni introduttive.

Il tema del cambiamento climatico riveste oggi un ruolo centrale nella definizione di tutte le politiche pubbliche, poiché esso, assieme alla tematica della digitalizzazione, costituisce il *focus* della cosiddetta *twin transition*, infatti, la duplice transizione «ecologica e digitale, toccherà ogni componente dell'economia, della società e dell'industria. Richiederà nuove

tecnologie, cui dovranno corrispondere gli investimenti e l'innovazione necessari. Creerà nuovi prodotti, servizi, mercati e modelli di business. Darà forma a nuovi tipi di figure professionali inedite, che richiederanno competenze non ancora disponibili. E richiederà il passaggio dall'attuale produzione lineare all'economia circolare. La duplice transizione avverrà in un momento di spostamento delle placche geopolitiche che ha ripercussioni sulla natura della concorrenza. La necessità per l'Europa di affermare la propria voce, di difendere i propri valori e di battersi per condizioni di parità è più importante che mai»¹.

Il raggiungimento degli obiettivi internazionali di adattamento e mitigazione dei cambiamenti climatici pone una serie di sfide al regolatore pubblico che richiedono interventi non solo in tema di nuovi strumenti giuridici ma anche in tema di finanziamento necessario per raggiungere gli obiettivi prefissati: la sola definizione di politiche pubbliche virtuose non pare infatti potersi considerare sufficiente per il conseguimento dei suddetti obiettivi in assenza di specifiche azioni di sostegno.

Come noto, a livello internazionale l'atto fondamentale che definisce gli obiettivi di tipo ambientale è rappresentato dall'Accordo di Parigi adottato il 12 dicembre 2015 nell'ambito della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici² all'interno del quale l'art. 2 riveste un ruolo centrale poiché, unitamente agli obiettivi di “*pursuing efforts to limit the temperature increase to 1.5°C above pre-industrial levels*”³ e di “*increasing the ability to adapt to the adverse impacts of climate change*”⁴, evidenzia come i flussi finanziari siano essenziali per raggiungere gli obiettivi a lungo termine⁵.

Il *focus* è da porre in particolare alla lettera c, dell'art. 2, comma 1, che costituisce un *imput* essenziale in merito al finanziamento necessario per raggiungere i suddetti obiettivi stabilendo che «*this Agreement, in enhancing the implementation of the Convention, including its objective, aims to strengthen the global response to the threat of climate change, in the context of sustainable development and efforts to eradicate poverty, including by: (c) making*

1 COM (2020) 102, del 10 marzo 2020, *Una nuova strategia industriale per l'Europa*, p. 1.

2 L'Accordo di Parigi è stato siglato il 12 Dicembre 2015 ed entrato in vigore il 4 Novembre 2016, trentesimo giorno successivo alla data in cui almeno 55 parti dell'UNFCCC, che rappresentino un totale stimato di almeno il 55 % delle emissioni totali di gas a effetto serra, hanno depositato i loro strumenti di ratifica, accettazione, approvazione o adesione. La dottrina in tema è sterminata, si rinvia a: M. MAGRI, *Il 2021 è stato l'anno della "giustizia climatica"?*, in *AmbienteDiritto.it*, 2021, n. 4; E. FASOLI, *Responsabilità dello Stato e riparazione delle perdite non economiche connesse ai cambiamenti climatici ai sensi dell'Accordo di Parigi*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2018, n. 1; J. MORAND -J. DEVILLER, *Cop. 21. L'Accordo di Parigi e l'irresistibile principio di solidarietà*, in *Diritto e processo amministrativo*, 2017, n. 1; M. MONTINI, *Riflessioni critiche sull'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2017, n. 3; S. NESPOR, *La lunga marcia per un accordo globale sul clima: dal protocollo di Kyoto all'accordo di Parigi*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2016, n. 1; M. GERVASI, *Rilievi critici sull'Accordo di Parigi: le sue potenzialità e il suo ruolo nell'evoluzione dell'azione internazionale di contrasto al cambiamento climatico*, in *La Comunità Internazionale*, 2016, n. 1; M. Montini, *L'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici*, in *Rivista giuridica dell'ambiente*, 2015, n. 4.

3 Art. 2, comma 1, lett. a dell'Accordo di Parigi.

4 Art. 2, comma 1, lett. b dell'Accordo di Parigi.

5 Per una compiuta analisi dell'art. 2 dell'Accordo di Parigi si rinvia per tutti a: N. S. GHALEIGH, *Paris Agreement, Article 2: Aims, Objectives and Principles*, in G. VAN CALSTER, - L. REINS (a cura di), *The Paris Agreement on Climate Change*, Edward Elgar Publishing, 2021.

finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development»⁶.

Anzitutto si deve osservare che il termine *finance* utilizzato nel succitato articolo «*has two original meanings in the 1992 United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC, hereafter ‘convention’). The first meaning is ‘indicative contributions’, which is predominantly administrative and is related to operational costs of the UNFCCC. The second meaning, which became known as ‘climate finance’, refers to the support to developing countries (non-Annex I) to prepare their national communications to the UNFCCC and to implement measures to combat climate change (Art. 4.3 of the convention). Climate finance has played an important role in the UN climate negotiations and evolved into Art. 9 of the Agreement»⁷. Parimenti viene rilevato che «*the text of Art. 2.1(c) refers neither to the traditional terms related to climate finance nor to its providers and recipients. Instead, it adopts new terminology such as finance ‘flows’, ‘consistent’ and ‘pathway’ that is not further defined. This vague word choice, which may reflect a common practice of hard-negotiated treaties or simply signal a long-term direction, precludes the full understanding of Art. 2.1(c) from its text alone. In terms of its context, the first part of the chapeau of Art. 2.1 provides another key source for ambiguity. When read alone, the understanding could be that the Paris Agreement cannot go beyond ‘enhancing the implementation’ of previously agreed commitments under the convention. In this case, ‘finance (flows)’ under Art. 2.1(c) could only refer to the provision by developed countries of new and additional financial resources to developing countries (Art. 4.3 of the convention). However, the following mention of the convention’s ‘objectives’ opens up the agreement to new scopes and collective purposes, allowing for a broader interpretation of its goals»⁸.**

Emerge così come siano presenti due interpretazioni contrapposte in merito alla rilevanza che l’art. 2.1(c) assume nella finanza per il clima: «*the first of two opposing interpretations*

6 Il testo completo dell’art. 2 dell’Accordo di Parigi stabilisce «*This Agreement, in enhancing the implementation of the Convention, including its objective, aims to strengthen the global response to the threat of climate change, in the context of sustainable development and efforts to eradicate poverty, including by: (a) Holding the increase in the global average temperature to well below 2°C above pre-industrial levels and pursuing efforts to limit the temperature increase to 1.5°C above pre-industrial levels, recognizing that this would significantly reduce the risks and impacts of climate change; (b) Increasing the ability to adapt to the adverse impacts of climate change and foster climate resilience and low greenhouse gas emissions development, in a manner that does not threaten food production; and (c) Making finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development».*

7 L. ZAMARIOLI - P. PAUW - M. KÖNIG - H. CHENET, *The climate consistency goal and the transformation of global finance*, in *Nature Climate Change*, 2021, n. 7, p. 578. In tema si rinvia altresì a: L. GIFFORD - C. KNUDSON, *Climate finance justice: international perspectives on climate policy, social justice, and capital*, in *Climatic Change*, 2020, n. 1; S. WHITLEY - J. THWAITES - H. WRIGHT - C. OTT, *Making Finance Consistent with Climate Goals: Insights for Operationalising Article 2.1c of the UNFCCC Paris Agreement*, in *Overseas Development Institute*, 2018; W. PAUW - R. KLEIN - P. VELLINGA - F. BIERMANN, *Private finance for adaptation: Do private realities meet public ambitions?*, in *Climatic Change*, 2016, n. 2; L. GOMEZ-ECHEVERRI, *The changing geopolitics of climate change finance*, in *Climate Policy*, 2013, n. 3; R. JACHNIK - M. MIRABILE - A. DOBRINEVSKI, *Tracking Finance Flows Towards Assessing their Consistency with Climate Objectives: Proposed Scope, Knowns and Unknowns*, OECD, 2019, Environment Working Papers, n. 146.

8 L. ZAMARIOLI - P. PAUW - M. KÖNIG - H. CHENET, *The climate consistency goal and the transformation of global finance*, in *Nature Climate Change*, 2021, n. 7, p. 579.

frames Art. 2.1(c) within climate finance. It fully subordinates the climate-consistent finance goal to Art. 4.3 of the convention and Art. 9 of the agreement, and thus requires 'finance flows' to be mobilized by developed countries, to be public and private, to be balanced between mitigation and adaptation, and to prioritize particularly vulnerable developing countries. However, a second and more far-reaching interpretation has been consolidating in practice. It stresses linkages between the broader financial system and climate change, and looks at the consistency of domestic and global investments with climate goals. This view was reflected by the UNFCCC's Standing Committee on Finance in its 2018 Biennial Report»⁹.

Non va certo dimenticato che il tema del finanziamento è da sempre centrale per poter concretamente attuare gli obiettivi connessi alla lotta al cambiamento climatico; infatti, ad esempio, già all'interno dell'Accordo di Copenaghen del 2009¹⁰ si evidenziava come «*it is therefore of the utmost importance to build a realistic climate policy firmly grounded on the actions that countries have unilaterally promised in Copenhagen. The two pillars of climate policy in the years to come are the two important outcomes from Copenhagen. First, a non-binding, but politically relevant, declaration of national emissions targets for 2020. Second, the definition of the resources that will be transferred to developing countries for mitigation and adaptation actions (the Copenhagen Green Climate Fund – CGCF)*»¹¹. Più nel dettaglio nell'Accordo di Copenaghen si rinviene la necessità di sollecitare varie fonti di finanziamento, sia pubbliche, sia private¹², tanto da prevedere all'interno di esso la costituzione di un apposito *Copenhagen Green Climate Fund* quale «*fast track fund that will consist of \$10 billion per year from 2010 to 2012 (totalling \$30 billion). If there is sufficient and transparent action towards mitigation, developed countries have committed to mobilise, jointly, \$100 billion dollars a year by 2020. A significant portion of such funding will flow through a newly established Copenhagen Green Climate Fund (CGCF)*»¹³.

9 L. ZAMARIOLI - P. PAUW – M. KÖNIG – H. CHENET, *The climate consistency goal and the transformation of global finance*, in *Nature Climate Change*, 2021, n. 7, p. 578.

10 In tema si rinvia a: L. LEE CHUNG – L. KEAT TEONG, *Global warming mitigation and renewable energy policy development from the Kyoto Protocol to the Copenhagen Accord-A comment*, in *Renewable & Sustainable Energy Reviews*, 2012, n. 7; R. MARSCHINSKI – M. JAKOB, *Policy: Reconsidering Copenhagen*, in *Nature Climate Change*, 2011, n. 1; B. SAVEYN – D. VAN REGEMORTER – J. C. CISCAR, *Economic analysis of the climate pledges of the Copenhagen Accord for the EU and other major countries*, in *Energy economics*, 2011, n. 1; L. MASSAI, *The Long Way to the Copenhagen Accord: Climate Change Negotiations in 2009*, in *Review of European Community and International Environmental Law*, 2010, n. 1; D. MCGOLDRICK – S. WILLIAMS – L. RAJAMANI, *The making and unmaking of the Copenhagen Accord*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, 2010, n. 3; M. D'AURIA, *Il Copenhagen Accord: un passaggio interlocutorio verso l'assunzione di responsabilità "globali"*, in *Rivista Quadrimestrale di Diritto dell'Ambiente*, 2010, n. 1.

11 Ricordano C. CARRARO – E. MASSETTI, *Beyond Copenhagen: a realistic climate policy in a fragmented world*, in *Climatic Change*, 2012, n. 3-4, p. 524.

12 Cfr. art. 8 dell'Accordo di Copenaghen.

13 C. CARRARO – E. MASSETTI, *Beyond Copenhagen: a realistic climate policy in a fragmented world*, in *Climatic Change*, 2012, n. 3-4, p. 532, gli A. suggeriscono che «*the financial resources mobilised in Copenhagen should be used primarily to mitigate greenhouse gas emissions. The CGCF could be transformed into the International Bank for Emissions Allowance Acquisition (IBEAA) envisaged by Bradford (2008). The resulting climate architecture would not follow a pure "purchase of a global public good approach" (Bradford 2008) because there would still be a multilateral, non-binding but official, set of emissions reductions pledges that countries need to fulfil. The second difference is that the CGCF is meant to finance adaptation and*

La individuazione di specifiche ed apposite fonti di finanziamento da parte degli Stati diviene quindi parte essenziale nel raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità ambientale.

2. Necessità di finanziamento dell'European Green Deal.

Il percorso di affermazione di strumenti finanziari finalizzati a sostenere la realizzazione concreta di una finanza realmente sostenibile a livello europeo si snoda negli anni più recenti attraverso alcuni atti fondamentali che conducono, da ultimo, alla emanazione della Proposta di Regolamento europeo relativa agli *European green bonds*¹⁴, di cui si dirà *infra*.

Nel contesto europeo il problema del finanziamento necessario per raggiungere gli obiettivi climatici ed ambientali trova nell'economia di mercato un punto di snodo fondamentale al fine di identificare investimenti che siano in grado di generare un contesto produttivo ed una società di tipo sostenibili.

In questo senso la Decisione del Consiglio del 2016 relativa all'Accordo di Parigi sottolineava come *«la transizione mondiale verso l'energia pulita richiede mutamenti nei comportamenti di investimento e incentivi nell'intero spettro delle politiche. Per l'Unione è di primaria importanza la creazione di un'Unione dell'energia resiliente, capace di garantire un approvvigionamento energetico sicuro, sostenibile, competitivo e a prezzi ragionevoli ai propri cittadini»*¹⁵.

Più recentemente, come noto, il documento centrale nella definizione della strategia europea a favore del clima e dell'ambiente è rappresentato dal Green Deal europeo¹⁶, una *«tabella di marcia multisetoriale»*¹⁷, che mira *«a trasformare l'UE in una società giusta e*

mitigation in Non-Annex I countries alone, while the IBEAA proposed by Bradford (2008) has a global scope. The resulting climate architecture would be similar to the "No Cap but Trade" proposal put forward by Tol and Rehdanz (2008) and proposed again in Tol (2010)».

14 COM (2021) 391 del 6 luglio 2021.

15 Punto 8 della Decisione (UE) 2016/1841 del Consiglio del 5 ottobre 2016 relativa alla conclusione, a nome dell'Unione europea, dell'accordo di Parigi adottato nell'ambito della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici.

16 COM (2019) 640 dell'11 dicembre 2019. Vastissima la dottrina in materia, più recentemente si rinvia a: A. BONGARDT – F. TORRES, *The European Green Deal: More than an Exit Strategy to the Pandemic Crisis, a Building Block of a Sustainable European Economic Model*, in *Journal of Common Market Studies*, 2022, n. 1; A. BONOMO, *L'amministrazione di fronte alle nuove sfide della transizione ecologica*, in *Quaderni amministrativi*, 2021, n. 2; M. FISICARO, *Il Green Deal europeo*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 2021, n. 2-3; J. SAMPER – A. SCHOCKLING – M. ISLAR, *Climate Politics in Green Deals: Exposing the Political Frontiers of the European Green Deal*, in *Politics and Governance*, 2021, n. 2; S. VERSCHUUR – C. SBROLLI, *The European Green Deal and State Aid: Regions, State Aid and the Just Transition*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2021, n. 1; S. WOLF – J. TEITGE – J. MIELKE – F. SCHÜTZE, *The European Green Deal - More Than Climate Neutrality*, in *Inter economics*, 2021, n. 2; S. CAVALIERE, *Il progetto "Green New Deal" e gli incentivi verdi: è tutto oro quello che luccica?*, in *Diritto Pubblico Europeo - Rassegna online*, 2020, n. 1.

17 P. CUCUMILE, *Il "Green Deal" europeo*, in *www.AmbienteDiritto.it*, 2021, n. 1, p. 2, che ricorda che il Green Deal europeo *«riformula, su nuove basi, l'impegno europeo ad affrontare i problemi legati al clima e all'ambiente e, in tal senso, è destinato ad incidere sui target della Strategia per l'energia ed il clima, già fissati a livello legislativo nel Clean Energy Package»*. Ricorda l'A. che la legislazione volta all'attuazione delle azioni per il clima *«è costituita, tra l'altro, dalla direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio che*

prospera, dotata di un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva che nel 2050 non genererà emissioni nette di gas a effetto serra e in cui la crescita economica sarà dissociata dall'uso delle risorse»¹⁸. Ciò sarà possibile solo se «tutte le azioni e le politiche dell'UE dovranno contribuire agli obiettivi del Green Deal europeo. Si tratta di problemi complessi e interconnessi. La risposta politica deve essere coraggiosa e completa e cercare di massimizzare i benefici per la salute, la qualità della vita, la resilienza e la competitività. Essa richiederà un intenso coordinamento per valorizzare le sinergie possibili in tutti i settori d'intervento»¹⁹.

Tali sinergie sono considerate indispensabili se si vuole raggiungere una «trasformazione del sistema del c.d. capitalismo finanziarizzato verso un nuovo sistema basato sulla consapevolezza che la finanza, l'economia e l'ecosistema sono strettamente interconnessi e devono essere modificati congiuntamente»²⁰.

Il raggiungimento di tali obiettivi richiede, come già sottolineato, un *ingente fabbisogno di investimenti*²¹ che sono stimati in «investimenti supplementari dell'ordine di 260 miliardi di euro l'anno, equivalenti a circa l'1,5 % del PIL 2018, il cui flusso dovrà essere mantenuto costante nel tempo», ciò richiede «la mobilitazione sia del settore pubblico sia di quello privato»²².

Dal punto di vista degli investimenti pubblici la Commissione propone di «portare al 25 % l'obiettivo di integrazione degli aspetti climatici in tutti i programmi dell'UE», di destinare almeno il 30% del Fondo InvestEU alla lotta contro i cambiamenti climatici²³, nonché

istituisce un sistema per lo scambio di quote di emissioni dei gas a effetto serra nell'Unione, dal regolamento (UE) 2018/842 del Parlamento europeo e del Consiglio, che ha introdotto traguardi nazionali di riduzione delle emissioni di gas a effetto serra entro il 2030, nonché dal regolamento (UE) 2018/841 del Parlamento europeo e del Consiglio che impone agli Stati membri di bilanciare le emissioni e gli assorbimenti di gas a effetto serra risultanti dall'uso del suolo, dal cambiamento di uso del suolo e dalla silvicoltura».

18 COM (2019) 640, p. 2.

19 COM (2019) 640, p. 3.

20 S. CAVALIERE, *Il progetto "Green New Deal" e gli incentivi verdi: è tutto oro quello che luccica?*, in *Diritto Pubblico Europeo*, 2020, n. 1, p. 3 che riprende A. PETTIFOR, *Prefazione I, Green deal un progetto per la giusta transizione europea*, in www.gndforeurope.com, 2019, p. 1 ss e M. CAFAGNO, *Analisi economica del diritto e ambiente, tra metanarrazioni e pragmatismo*, in *Il Diritto dell'economia*, 2019, n. 2, p. 159.

21 COM (2019) 640, p. 17.

22 COM (2019) 640, p. 17.

23 COM (2019) 640, p. 17. Si ricorda che il Fondo InvestEU è stato istituito con Regolamento 2021/523 del 24 marzo 2021; a norma dell'art. 3 l'obiettivo generale del programma InvestEU è «sostenere gli obiettivi delle politiche dell'Unione mediante operazioni di finanziamento e di investimento che contribuiscano: a) alla competitività dell'Unione, ivi comprese la ricerca, l'innovazione e la digitalizzazione; b) alla crescita e all'occupazione nell'economia dell'Unione, alla sostenibilità dell'economia dell'Unione e alla sua dimensione ambientale e climatica, contribuendo al conseguimento degli OSS e degli obiettivi dell'accordo di Parigi e alla creazione di posti di lavoro di alta qualità; c) alla resilienza e all'inclusione sociali e alla capacità di innovazione sociale dell'Unione; d) alla promozione del progresso scientifico e tecnologico, della cultura, dell'istruzione e della formazione; e) all'integrazione dei mercati dei capitali dell'Unione e al rafforzamento del mercato interno, comprese soluzioni per affrontare la frammentazione dei mercati dei capitali dell'Unione, per diversificare le fonti di finanziamento delle imprese dell'Unione e per promuovere la finanza sostenibile; f) alla promozione della coesione economica, sociale e territoriale; o g) alla ripresa sostenibile e inclusiva dell'economia dell'Unione dopo la crisi COVID-19, anche attraverso il sostegno al capitale delle PMI che hanno risentito negativamente degli effetti della crisi COVID-19 e che non si trovavano già in difficoltà in termini di

l'adozione di «un meccanismo e un fondo per una transizione giusta, volti a non lasciare indietro nessuno»²⁴. In senso più ampio la necessità di attuare una transizione che sia «socialmente giusta deve trovare riscontro anche nelle politiche a livello dell'UE e dei singoli Stati. Ciò significa ad esempio favorire gli investimenti volti ad offrire soluzioni economicamente accessibili, quali i trasporti pubblici, a coloro che risentono delle politiche di fissazione dei prezzi del carbonio, nonché le misure intese a contrastare la povertà energetica e a promuovere la riqualificazione professionale»²⁵.

Con riferimento al ruolo svolto dal settore privato, invece, la Commissione sottolinea la necessità di «indirizzare i flussi finanziari e di capitale verso gli investimenti verdi»²⁶ pervenendo quindi anzitutto alla individuazione di quegli investimenti che possono essere qualificati come investimenti sostenibili.

Gli importanti e rilevanti obiettivi prefissati dal Green Deal europeo poggiano su tre basi finanziarie, «la prima coincide con un Piano di investimenti per un'Europa sostenibile (COM (2020)21), con l'obiettivo principale di mobilitare, attraverso il bilancio unionale e altri strumenti finanziari dell'Unione europea capitali pubblici e privati. La seconda base finanziaria è il Fondo per la transizione giusta (COM (2020)22), con una dotazione di 7,5 miliardi di euro che rappresenta uno dei pilastri del "Meccanismo per una transizione giusta", volto a mobilitare investimenti per almeno 100 miliardi di euro, nel periodo 2021-2027, a favore delle regioni più esposte alle ripercussioni negative della transizione a causa della loro dipendenza dai combustibili fossili o da processi industriali ad alta intensità di gas a effetto serra. La terza base fa riferimento alla revisione dei fondi europei attuati in regime di gestione concorrente (COM (2020)23), con particolare riguardo agli strumenti europei in materia di politica di coesione, al Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca, al Fondo Asilo e migrazione, al Fondo per la Sicurezza interna e allo Strumento per la gestione delle frontiere e i visti»²⁷.

Con specifico riferimento alle necessità di finanziamento per attuare il Green Deal europeo la Comunicazione del 14 gennaio 2020, n. 21, intitolata «Piano di investimenti per un'Europa sostenibile. Piano di investimenti del Green Deal europeo», definisce necessari investimenti in tutti i settori dell'economia²⁸.

In questo contesto anche la digitalizzazione assume un ruolo centrale all'interno del Green Deal poiché «ingenti investimenti nelle capacità digitali strategiche europee nonché nello sviluppo e nell'ampliamento della diffusione delle principali tecnologie digitali consentiranno

aiuti di Stato alla fine del 2019, alla difesa e al rafforzamento delle catene di valore strategiche esistenti di attivi materiali o immateriali, allo sviluppo di nuove catene di tale tipo, e al mantenimento e al rafforzamento delle attività di importanza strategica per l'Unione, tra cui gli importanti progetti di comune interesse europeo, in relazione alle infrastrutture critiche, sia fisiche che virtuali, alle tecnologie trasformatrici, alle innovazioni rivoluzionarie e ai fattori di produzione per le imprese e i consumatori, nonché a sostegno di una transizione sostenibile».

24 COM (2019) 640, p. 18.

25 COM (2019) 640, p. 18.

26 COM (2019) 640, p. 19.

27 P. CUCUMILE, *Il "Green Deal" europeo*, in *Ambientediritto.it*, 2021, n. 1, p. 6.

28 COM (2020) 21, p. 1.

di trovare soluzioni intelligenti, innovative e su misura per far fronte ai problemi legati al clima»²⁹.

Nel 2020 la Commissione stima che per raggiungere gli obiettivi climatici ed energetici stabiliti per il 2030 sarà necessario prevedere investimenti supplementari per un ammontare di 260 miliardi di euro l'anno³⁰ e che il Piano di investimenti per un'Europa sostenibile «*permetterà di mobilitare, attraverso il bilancio dell'UE e gli strumenti associati, investimenti sostenibili privati e pubblici per almeno 1000 miliardi di EUR*»³¹.

Queste prospettive di investimento non paiono però più sufficienti tanto che la Commissione ritiene necessario dar vita ad ulteriori azioni per poter sostenere la transizione verso un'economia verde e climaticamente neutra attraverso un piano che si incentra su *tre dimensioni*, segnatamente «*in primo luogo, nel prossimo decennio il piano mobiliterà, attraverso il bilancio dell'UE, almeno 1000 miliardi di EUR di investimenti sostenibili*»³²; in secondo luogo «*esso creerà un quadro favorevole per gli investitori privati e il settore pubblico*»³³; in terzo luogo «*il piano fornirà un sostegno su misura alle amministrazioni pubbliche e ai promotori di progetti per quanto riguarda l'individuazione, la strutturazione e la realizzazione di progetti sostenibili. Saranno rafforzati il sostegno alle capacità delle autorità pubbliche di valutare il fabbisogno finanziario e pianificare i successivi investimenti, così come il sostegno diretto ai promotori di progetti pubblici e privati*»³⁴.

29 COM (2020) 21, p. 4.

30 La COM (2020) 21, p. 1 specifica che «*i principali obiettivi per il 2030 sono: una riduzione delle emissioni di gas a effetto serra pari almeno al 40 % rispetto ai livelli del 1990, la produzione di almeno il 32 % dell'energia da fonti rinnovabili e un miglioramento dell'efficienza energetica pari almeno al 32,5 %*». Prosegue la Comunicazione «*la cifra riguarda principalmente gli investimenti nel settore dell'energia e dell'edilizia e un segmento del settore dei trasporti (veicoli). Il settore che evidenzia il fabbisogno medio maggiore è quello della ristrutturazione degli edifici. È opportuno che tali flussi di investimenti siano costanti nel tempo. Investimenti significativi saranno necessari anche in altri settori, in particolare in agricoltura, per affrontare problemi ambientali più ampi, tra cui la perdita di biodiversità e l'inquinamento, la protezione del capitale naturale, il sostegno all'economia circolare e all'economia blu, così come a livello di capitale umano e di investimenti sociali collegati alla transizione*» (p. 4).

31 COM (2020) 21, p. 1.

32 COM (2020) 21, p. 2, chiarisce che «*il bilancio dell'UE destinerà al clima e all'ambiente la più ingente porzione di spesa pubblica mai assegnata finora. Fornendo adeguate garanzie, attirerà i fondi privati e attraverso il meccanismo per una transizione giusta favorirà gli investimenti pubblici nelle regioni più esposte alle ripercussioni della transizione*». La Commissione indica che le fonti di finanziamento necessarie per mobilitare 1000 miliardi sono molteplici: «*una combinazione di fondi erogati dal bilancio dell'UE proposto dalla Commissione e di ulteriori investimenti pubblici e privati che il bilancio dell'UE può sbloccare*»; per una analisi di dettaglio degli impegni finanziari previsti si rinvia a p. 6 ss. della Comunicazione.

33 COM (2020) 21, p. 2 che chiarisce che il Piano «*si prefigge di garantire una transizione efficace sotto il profilo dei costi, giusta, equilibrata dal punto di vista sociale ed equa. Gli istituti finanziari e gli investitori privati devono disporre di strumenti adeguati che permettano loro di individuare con precisione gli investimenti sostenibili. In particolare la tassonomia dell'UE, il principio dell'efficienza energetica al primo posto e le verifiche della sostenibilità saranno fondamentali per potenziare, grazie all'effetto leva, la capacità di intervento. Per quanto riguarda il settore pubblico, il semestre europeo, il riesame dell'attuazione delle politiche ambientali, i piani nazionali per l'energia e il clima previsti nel quadro dell'Unione dell'energia e i piani di cui alla legislazione ambientale settoriale (ad esempio in materia di rifiuti, acqua, biodiversità e aria) consentiranno di individuare correttamente il fabbisogno di investimenti*».

34 COM (2020) 21, p. 2.

Nel quadro sopra descritto anche la Banca Europea per gli Investimenti³⁵ assumerà un ruolo centrale quale *Banca dell'Unione per il clima* proprio col fine di finanziare la transizione attraverso il progressivo aumento della «percentuale dei suoi finanziamenti destinata all'azione per il clima e alla sostenibilità ambientale, portandola, entro il 2025, al 50 % delle operazioni»³⁶; per questi fini «una quota consistente di questi finanziamenti sarà erogata attraverso il programma InvestEU, che consentirà alla BEI di impegnarsi in progetti più innovativi e con un maggior valore aggiunto strategico coprendo una parte del rischio delle operazioni di finanziamento e investimento. Il gruppo BEI allineerà inoltre tutte le sue attività di finanziamento ai principi e agli obiettivi dell'accordo di Parigi entro la fine del 2020»³⁷.

In generale diviene quindi essenziale sia realizzare in tutti i settori dell'economia³⁸ investimenti sostenibili, sia diffondere tra gli investitori pubblici e privati pratiche di investimento sostenibili che siano basate su indicatori climatici definiti al fine di «misurare il contributo delle specifiche operazioni di finanziamento e investimento agli obiettivi climatici e ambientali del programma»³⁹. Gli obiettivi di finanziamento che vengono definiti

35 Per una compiuta analisi del ruolo storico della Banca europea per gli Investimenti si rinvia a: E. SCISO, *Appunti di diritto internazionale dell'economia*, Torino, 2021, p. 159.

36 COM (2020) 21, p. 4. Per una compiuta analisi dell'evoluzione del ruolo della Banca europea per gli investimenti al fine di sostenere gli obiettivi climatici si rinvia per tutti a H. KAVVADIA, *The European Investment Bank's 'Quantum Leap' to Become the World's First International Climate Bank*, in *Politics and Governance*, 2021, n. 2.

37 COM (2020) 21, p. 9, che sottolinea come «nel 2018, quasi il 30 % delle operazioni della BEI ha contribuito all'azione per il clima, sostenendo gli investimenti a favore della mitigazione dei cambiamenti climatici, dell'adattamento agli stessi e di una crescita a basse emissioni di carbonio e resiliente al clima. Secondo le stime della BEI, nel 2019 questo contributo è stato pari al 28-31 %. Per la durata decennale del piano di investimenti per un'Europa sostenibile, la BEI dovrebbe finanziare, al di fuori dei mandati dell'UE, circa 600 miliardi di EUR di investimenti per il clima in tutti gli Stati membri».

38 Particolare attenzione viene posta a quei territori che dipendono fortemente dalla ricerca e dall'estrazione di combustibili fossili, settori che invece «andranno incontro a un notevole declino e le attività ad alta intensità di gas a effetto serra saranno oggetto di una trasformazione radicale», cosicché «questi comparti dovranno ristrutturare il proprio settore industriale, preparare il terreno a nuove attività economiche in grado di garantire la coesione socioeconomica e assicurare ai lavoratori coinvolti la formazione necessaria per trovare un nuovo impiego. La transizione non può realizzarsi senza le necessarie misure di accompagnamento, in quanto non sarebbe né giusta né socialmente sostenibile. In risposta alle sfide specifiche con cui devono misurarsi alcune regioni, la Commissione propone un meccanismo per una transizione giusta che fornirà sostegno mirato al fine di mobilitare gli investimenti necessari in questi territori. Il meccanismo per una transizione giusta conterà di tre pilastri: un Fondo per una transizione giusta; un regime specifico per una transizione giusta nell'ambito di InvestEU; un nuovo strumento di prestito per il settore pubblico su cui farà leva la Banca europea per gli investimenti per mobilitare investimenti supplementari» (p. 17 ss). In tema di Meccanismo per una transizione giusta si rinvia alla compiuta analisi proposta da S. VERSCHUUR – C. SBROLLI, *The European Green Deal and State Aid: Regions, State Aid and the Just Transition*, in *European State Aid Law Quarterly*, 2021, n. 1, p. 588 che sottolineano «while the European Green Deal aims to be a holistic, far-reaching project, tackling a variety of aspects, the JTM Just Transition Mechanism in particular aims primarily to ensure that all the EU Member States will be able to withstand the climate transition. To this end, the JTM will finance projects in the most impacted regions, aimed at, for example, helping workers to find new employment, assisting with the re-skilling of those workers who lost employment due to the transition, the renovation of buildings or investments in renewable energy».

39 COM (2020) 21, p. 8.

richiedono, quindi, un quadro strategico condiviso a tutti i livelli di governo dell'Unione europea che ponga la finanza sostenibile al centro del sistema finanziario al fine di dare vero e concreto impulso agli investimenti in questo settore.

3. La finanza sostenibile: definizione della Tassonomia europea e Proposta di Regolamento in tema di *European Green Bond*.

Il tema del finanziamento necessario per raggiungere gli obiettivi di un'economia sostenibile, che mira ad una transizione verso un'economia a basso contenuto di carbonio, è già al centro della Comunicazione della Commissione europea del 2018⁴⁰ *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*, quale primo piano d'azione, che pone in stretta connessione gli obiettivi dell'Accordo di Parigi e dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile, affermando come sia oggi imprescindibile considerare nelle scelte di investimento anche i fattori ambientali e sociali, definendo così una “*finanza sostenibile*”⁴¹.

Più precisamente, per *finanza sostenibile*⁴² si intende «*generalmente il processo di tenere in debita considerazione, nell'adozione di decisioni di investimento, i fattori ambientali e sociali, per ottenere maggiori investimenti in attività sostenibili e di più lungo termine. Più precisamente, le considerazioni di ordine ambientale fanno riferimento all'attenuazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento a questi nonché in senso lato all'ambiente e ai rischi connessi, come per es. le catastrofi naturali. Le considerazioni di ordine sociale possono fare riferimento a questioni di ineguaglianza, inclusività, rapporti di lavoro, investimenti in capitale umano e comunità. Le considerazioni di ordine ambientale e sociale sono spesso interconnesse, in particolare poiché i cambiamenti climatici possono esacerbare i sistemi di ineguaglianza in essere. La governance delle istituzioni pubbliche e private, comprese le strutture di gestione, le relazioni con i dipendenti e la retribuzione dei manager, svolge un ruolo fondamentale nel garantire l'inclusione delle considerazioni ambientali e sociali nel processo decisionale*»⁴³.

Più recentemente è la *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*⁴⁴ che evidenzia come la finanza sostenibile riveste all'interno dell'Unione europea un ruolo fondamentale per conseguire gli obiettivi climatici ma anche per sostenere la ripresa dalla

40 COM (2018) 97 dell'8 marzo 2018. In tema si rinvia a E. FRANZA, *Il Piano d'azione europeo sulla finanza sostenibile: il punto sullo stato di realizzazione*, in *Il diritto dell'economia*, 2020, n. 3.

41 COM (2018) 97, p. 2.

42 In tema di finanza sostenibile, si rinvia per tutti a: N. DI FAUSTO, *Investimenti sostenibili: analisi empirica e tradizionale dei fattori ESG*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2021, n. 3; L. LAZZAROLI, *Sviluppare la finanza sostenibile: Sfide e priorità europee e il ruolo della Bei*, in *Bancaria*, 2020, n. 1; M. SIRI – S. ZHU, *L'integrazione della sostenibilità nel sistema europeo di protezione degli investitori*, in *Banca Impresa Società*, 2020, n. 1; G. SABATINI, *Finanza d'impatto e Action Plan sulla finanza sostenibile: il percorso delle banche europee*, in *Bancaria*, 2019, n. 4; I. Basile, *Esiste un modello di finanza sostenibile?*, in *Bancaria*, 2017, n. 6.

43 COM (2018) 97, p. 2.

44 COM (2021) 390 del 6 luglio 2021.

pandemia di Covid-19⁴⁵; la portata degli investimenti necessari è però tale che «è ben oltre la capacità del settore pubblico» per cui «l'obiettivo principale del quadro della finanza sostenibile è di indirizzare i flussi finanziari privati nelle attività economiche pertinenti»⁴⁶.

Tale finalità è perseguita attraverso tre elementi di base: la tassonomia dell'UE; il regime di informativa obbligatorio sia per le imprese finanziarie che per quelle non finanziarie, ed infine un insieme di strumenti di investimento, compresi indici di riferimento, norme e marchi⁴⁷. Accanto ad essi la *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy* inserisce ulteriori «quattro settori principali in cui sono necessarie ulteriori azioni affinché il sistema finanziario sostenga pienamente la transizione dell'economia verso la sostenibilità»⁴⁸, e cioè: finanziare la transizione dell'economia reale verso la sostenibilità⁴⁹; un quadro della finanza sostenibile più inclusivo⁵⁰, migliorare la resilienza del settore finanziario e il contributo alla sostenibilità⁵¹; nonché promuovere l'ambizione globale⁵². Il quadro di riferimento che si sta attualmente delineando in tema di finanza sostenibile trova una prima e fondamentale attuazione nel Regolamento 2020/852, del 18 giugno 2020, relativo proprio all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili, cosiddetto Regolamento Tassonomia, che perviene ad un sistema di classificazione per gli investimenti ecosostenibili. Ciò diventa particolarmente rilevante se si considera che «when appropriately designed, sustainable finance definitions and taxonomies can bring potential benefits. These include improving market clarity. More precise and consistent definitions of which investments are “green” and “sustainable” could facilitate investment by giving confidence and assurance to investors. Other potential benefits include easier tracking of sustainable finance flows in order to measure them, and/or in order to take a policy action such as setting incentives»⁵³.

Il Regolamento, infatti, sottolinea come «la messa a disposizione di prodotti finanziari che perseguono obiettivi ecosostenibili è un modo efficace di incanalare gli investimenti privati verso le attività sostenibili. I requisiti per commercializzare prodotti finanziari o obbligazioni societarie come investimenti ecosostenibili, inclusi i requisiti posti dagli Stati membri e

45 COM (2021) 390, p. 1.

46 COM (2021) 390, p. 2.

47 COM (2021) 390, p. 4.

48 COM (2021) 390, p. 5.

49 COM (2021) 390, p. 6 ss.

50 COM (2021) 390, p. 9 ss.

51 COM (2021) 390, p. 13 ss.

52 COM (2021) 390, p. 21 ss.

53 L'Oecd, *Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies*, Parigi, 2020, p. 5, che prosegue «taxonomies or definitions (henceforth “taxonomies”) can cover a diverse range of environmental objectives, from climate mitigation to a broader set of environmental objectives (adaptation, water, circular economy, pollution, biodiversity...), and can include social and governance objectives (or not do so). Such environmental and other objectives may be independent or interdependent. For instance, an activity may only qualify on one dimension if it also fulfils criteria relating to other dimensions, such as the “Do no significant harm” condition in the EU Taxonomy. Taxonomies can also have diverse “colours”. For example, they may identify economic activities and/or financial products that are already compliant with environmental objectives (“green” or “dark green”). Additionally, or alternatively, they may identify activities that are on a transition pathway to become green (“transition” or “light green”). There may be a role for “brown taxonomies” as well, i.e. taxonomies identifying activities which are not judged compatible with environmental objectives».

dall'Unione per consentire ai partecipanti ai mercati finanziari e agli emittenti di usare marchi nazionali, puntano ad aumentare la fiducia degli investitori e a sensibilizzarli maggiormente agli impatti ambientali di tali prodotti finanziari o obbligazioni societarie, creare visibilità e affrontare le preoccupazioni legate alla pratica della «verniciatura verde» (greenwashing)⁵⁴. Per far sì che si crei un mercato virtuoso è necessario anzitutto definire criteri uniformi a livello europeo per stabilire se un'attività economica possa essere considerata ecosostenibile; ciò permetterà «di rimuovere le barriere al funzionamento del mercato interno per quanto riguarda la raccolta dei fondi per i progetti di ecosostenibilità e impedire che emergano in futuro barriere per tali progetti. Grazie a tale armonizzazione sarebbe più facile per gli operatori economici raccogliere oltrefrontiera dei fondi per le loro attività ecosostenibili, poiché le attività economiche potrebbero essere confrontate sulla base di criteri uniformi prima di essere selezionate come attivi sottostanti destinati a investimenti ecosostenibili. Tale armonizzazione agevolerebbe quindi gli investimenti sostenibili transfrontalieri nell'Unione»⁵⁵. Attraverso una serie di rimandi a vari articoli contenuti nel suddetto Regolamento si perviene alla definizione di *investimento ecosostenibile* quale «investimento in una o più attività economiche considerate ecosostenibili»⁵⁶. Un'attività economica è considerata ecosostenibile in alcuni definiti casi: anzitutto se «contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali»⁵⁷ quali «a) la mitigazione dei cambiamenti climatici; b) l'adattamento ai cambiamenti climatici; c) l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; d) la transizione verso un'economia circolare; e) la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; f) la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi»⁵⁸; in secondo luogo se «non arreca un

54 Considerando 11 del Reg. 2020/852, che specifica che *greenwashing* «consiste nell'ottenere un vantaggio sulla concorrenza in modo sleale commercializzando un prodotto finanziario come ecocompatibile quando in realtà gli standard ambientali di base non sono soddisfatti».

55 Considerando 12 del Reg. 2020/852. Il successivo considerando 16 chiarisce che «una classificazione delle attività economiche ecosostenibili a livello dell'Unione dovrebbe consentire lo sviluppo delle politiche future dell'Unione a sostegno della finanza sostenibile, in particolare di norme a livello dell'Unione per prodotti finanziari ecosostenibili, per pervenire, da ultimo, alla creazione di marchi che riconoscono formalmente la conformità a tali norme in tutta l'Unione. Potrebbe anche fungere da base per altre misure economiche e normative. Requisiti giuridici uniformi volti a stabilire il grado di ecosostenibilità degli investimenti, basati su criteri uniformi di ecosostenibilità delle attività economiche, sono necessari come riferimento per il futuro diritto dell'Unione inteso ad agevolare lo spostamento degli investimenti verso attività economiche ecosostenibili».

56 Art. 2, comma 1 del Reg. 2020/852.

57 Art. 3, comma 1, lett. a, Reg. 2020/852.

58 Art. 9 del Reg. 2020/852. Va precisato che l'art. 10 del Regolamento specifica i casi in cui un'attività economica dà un contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici; l'art. 11 definisce i casi in cui un'attività economica dà un contributo sostanziale all'adattamento ai cambiamenti climatici; l'art. 12 identifica i casi in cui un'attività economica dà un contributo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine; l'art. 13 si riferisce invece ai casi in cui un'attività economica dà un contributo sostanziale alla transizione verso un'economia circolare, compresi la prevenzione, il riutilizzo e il riciclaggio dei rifiuti; l'art. 14 statuisce i casi in cui un'attività economica dà un contributo sostanziale alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento se contribuisce in modo sostanziale alla protezione dell'ambiente dall'inquinamento mediante specifiche azioni; l'art. 15 specifica i casi in cui un'attività economica dà un contributo sostanziale alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi; infine l'art. 16 stabilisce che «un'attività economica contribuisce in modo sostanziale a uno o più degli obiettivi ambientali enunciati all'articolo 9 se

danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali»⁵⁹; in terzo luogo se «è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'articolo 18»⁶⁰; infine se «è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, o dell'articolo 15, paragrafo 2»⁶¹.

Il Regolamento sulla tassonomia diviene rilevante per poter meglio inquadrare la nuova Proposta di Regolamento della Commissione europea relativa agli *European green bonds*, del 7 luglio 2021, che mira a porre «le basi per un quadro comune di norme relative all'uso della denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" per le obbligazioni che perseguono obiettivi ecosostenibili»⁶².

La definizione di un preciso strumento finanziario denominato *obbligazione verde europea* mira a rendere «più facile per investitori e imprese individuare gli investimenti ecosostenibili

consente direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a uno o più di tali obiettivi, a condizione che: a) non comporti una dipendenza da attivi che compromettono gli obiettivi ambientali a lungo termine, tenuto conto della vita economica di tali attivi; e b) abbia un significativo impatto positivo per l'ambiente, sulla base di considerazioni relative al ciclo di vita».

59 Art. 3, comma 1, lett. b, del Reg. 2020/852; l'art. in parola rinvia all'art. 17 per una dettagliata classificazione del danno significativo agli obiettivi ambientali.

60 Art. 3, comma 1, lett. c, del Reg. 2020/852.

61 Art.3, comma 1, lett. d, del Reg. 2020/852; i criteri di vaglio tecnico sono specificati all'art 19. Va precisato che l'art. 20 del Regolamento in parola prevede l'istituzione di una "Piattaforma sulla finanza sostenibile" composta da «a) rappresentanti: i) dell'Agenzia europea dell'ambiente; ii) delle AEV; iii) della Banca europea per gli investimenti e del Fondo europeo per gli investimenti; e iv) dell'Agenzia dell'Unione europea per i diritti fondamentali; b) esperti che rappresentano pertinenti portatori di interessi del settore privato, compresi i partecipanti ai mercati finanziari e non finanziari e i settori economici, che rappresentano le industrie interessate e soggetti con competenze in materia contabile e di rendicontazione; c) esperti che rappresentano la società civile, compresi soggetti con competenze nel settore ambientale, sociale, del lavoro e della governance; d) esperti nominati a titolo personale, in possesso di conoscenze e di comprovata esperienza nei settori interessati dal presente regolamento; e) esperti che rappresentano il mondo accademico, compresi le università, gli istituti di ricerca e altre organizzazioni scientifiche, compresi soggetti con competenze globali». La Piattaforma (art. 20, comma 2) ha l'obiettivo di « a) fornisce consulenza alla Commissione riguardo ai criteri di vaglio tecnico di cui all'articolo 19 e sull'eventuale necessità di aggiornarli; b) analizza l'impatto dei criteri di vaglio tecnico in termini dei potenziali costi e benefici derivanti dalla loro applicazione; c) assiste la Commissione nell'analisi delle richieste, provenienti dai portatori di interessi, di elaborazione o revisione dei criteri di vaglio tecnico inerenti a una determinata attività economica; d) fornisce consulenza alla Commissione, ove opportuno, sul possibile ruolo della contabilità e delle norme di rendicontazione in materia di sostenibilità nel sostenere l'applicazione dei criteri di vaglio tecnico; e) monitora le tendenze, a livello dell'Unione e degli Stati membri, riguardanti i flussi di capitali diretti verso investimenti sostenibili e ne dà conto periodicamente alla Commissione; f) fornisce consulenza alla Commissione sull'eventuale necessità di sviluppare ulteriori misure volte a migliorare la disponibilità e la qualità dei dati; g) fornisce consulenza alla Commissione sull'utilizzabilità dei criteri di vaglio tecnico, tenendo conto della necessità di evitare indebiti oneri amministrativi; h) fornisce consulenza alla Commissione sull'eventuale necessità di modificare il presente regolamento; i) fornisce consulenza alla Commissione sulla valutazione e lo sviluppo di politiche in materia di finanza sostenibile, anche riguardo a questioni di coerenza delle politiche; j) fornisce consulenza alla Commissione sulla realizzazione di altri obiettivi legati alla sostenibilità, compresi gli obiettivi sociali; k) fornisce consulenza alla Commissione sull'applicazione dell'articolo 18 e sull'eventuale necessità di integrarne le prescrizioni».

62 COM (2021) 391, p. 1.

e garantire che siano credibili»⁶³, nonché fornisce «un quadro per tutti gli emittenti di obbligazioni verdi, compresi quelli del settore pubblico e privato, nonché le imprese finanziarie e non finanziarie. Il quadro mira altresì ad essere utilizzabile per gli emittenti di obbligazioni garantite e cartolarizzazioni, i cui titoli sono emessi da una società veicolo»⁶⁴.

L'emissione di obbligazioni verdi è già presente all'interno del mercato finanziario pur in assenza di un preciso perimetro di riferimento armonizzato⁶⁵; a livello europeo viene infatti stimato che «l'emissione annuale globale di obbligazioni verdi è triplicata rispetto al 2016, attestandosi nel 2019 su valori prossimi a 225 miliardi di EUR»⁶⁶, nonché più recentemente «l'emissione di obbligazioni verdi rimane a una frazione dell'emissione complessiva di obbligazioni, rappresentando circa il 4 % dell'emissione complessiva di obbligazioni societarie nel 2020»⁶⁷. A livello internazionale infatti «green bonds and, in particular, green bond funds (i.e., funds that dominantly hold green bonds in their portfolios) represent an asset class that promises to meet changing investor demands. First and most important, these funds have a dedicated environmental theme, one of the critical elements of ESG considerations. Second, adherence to one of the international standards (e.g., Green Bond Standards, Climate Bond Standards, etc.) and an external review to underpin the green label are inherent characteristics of the underlying assets, making the funds holding them a relatively safe choice for scrupulous investors. Third, the specific use of proceeds, commitments, and impact reports of green bonds lend themselves well to investors who are particularly interested in the positive environmental impacts of their investments»⁶⁸.

63 COM (2021) 391, p. 1.

64 COM (2021) 391, p. 3.

65 Per una ampia analisi in tema di green bond si rinvia a: Y. ANTONIUK – T. LEIRVIK, *Climate Transition Risk and the Impact on Green Bonds*, in *Journal of Risk and Financial Management*, 2021, n. 12; S. FATCA – R. PANZICA, *Green bonds as a tool against climate change?*, in *Business Strategy and the Environment*, 2021, n. 5; M. IMMEL – B. HACHENBERG – F. KIESEL – D. SCHIERECK; *Green bonds: shades of green and brown*, in *Journal of Asset Management*, 2021, n. 2; K. YEOW – S. NG, *The impact of green bonds on corporate environmental and financial performance*, in *Managerial Finance*, 2021, n. 10; F. TAGHIZADEH-HESARY – Y. FARHAD – P. NAOYUKI, *Analyzing the Characteristics of Green Bond Markets to Facilitate Green Finance in the Post-COVID-19 World*, in *Sustainability*, 2021, n. 10; P. DESCHRYVER – F. DE MARIZ, *What Future for the Green Bond Market? How Can Policymakers, Companies, and Investors Unlock the Potential of the Green Bond Market?*, in *Journal of Risk and Financial Management*, 2020, n. 3; H. SUK – D. PARK – S. TIAN, *The price of going green: the role of greenness in green bond markets*, in *Accounting and Finance*, 2020, n. 1.

Nel contesto internazionale analizza E. SARTZETAKIS, *Green bonds as an instrument to finance low carbon transition*, in *Economic Change and Restructuring*, 2021, n. 3, p. 776 che «the most important challenge though, is to bridge demand and supply in the green bonds market. That is, it is extremely important to further develop international guidelines and standards, so as to incentivize investing in green bonds, overcoming the lack of historic data and the risks of greenwashing. The benefits of using these international standards should be widely communicated so as to improve awareness and increase participation. Furthermore, external reviews and third-party certification should be promoted in order to improve the green bonds market's transparency and credibility. However, since for the further expansion of the green bonds market it is important that small and medium size entities participate in the market, significant consideration should be placed in reducing costs of green bonds standardization, reporting and reviewing».

66 COM (2020) 21, p. 1.

67 COM (2021) 391, p. 1.

68 G. GYURA, *Green Bonds and Green Bond Funds: The Quest for the Real Impact*, in *The Journal of Alternative Investments*, 2020, n. 1, p. 72.

La Proposta di Regolamento mira a stabilire «*prescrizioni uniformi per gli emittenti di obbligazioni che desiderino utilizzare la denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" (European green bond) per le obbligazioni ecosostenibili da loro messe a disposizione di investitori nell'Unione, e istituisce un sistema di registrazione e un quadro di vigilanza per i revisori esterni di obbligazioni verdi europee*»⁶⁹. Sia emittenti interni all'interno dell'Unione europea che all'esterno potranno utilizzare la denominazione purché soddisfino i requisiti contenuti nella Proposta di Regolamento. Anzitutto la Proposta di Regolamento pone in diretta connessione le obbligazioni verdi europee con la tassonomia delle attività economiche ecosostenibili stabilendo che i proventi delle obbligazioni verdi europee siano utilizzati per finanziare attività economiche ecosostenibili, come definite nel Regolamento 2020/852⁷⁰.

Fondamentale per l'emissione dell'obbligazione verde è la *scheda informativa* che deve essere compilata dall'emittente prima dell'emissione nonché sottoposta al parere pre-emissione da parte di un revisore esterno⁷¹. La scheda informativa contiene nel dettaglio tutte le informazioni che caratterizzano il prodotto finanziario dedicando in particolare il punto n. 2 all'«Adesione ai requisiti del regolamento sulle obbligazioni verdi europee»; il punto n. 3 alla «Strategie e logica ambientale» (in cui vengono fornite informazioni sulle modalità con cui l'obbligazione si allinea alla strategia ambientale più ampia dell'emittente, nonché sugli obiettivi ambientali di cui all'articolo 9 del regolamento (UE) 2020/852 perseguiti dall'obbligazione), il punto n. 4 invece alla «Assegnazione prevista per i proventi delle obbligazioni» (il punto 4 è disarticolato in 4 sotto sezioni: 4.1. Tempo stimato fino all'assegnazione integrale dei proventi; 4.2 Processo di selezione di progetti verdi e impatto ambientale stimato; 4.3 Progetti verdi ammissibili previsti; 4.4 Proventi non assegnati)⁷².

69 Art. 1 della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*.

70 Art. 6 della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*. Il considerando n. 9 della Proposta sottolinea che «*i proventi delle obbligazioni verdi europee dovrebbero essere utilizzati per finanziare attività economiche che presentano un impatto positivo duraturo sull'ambiente. Tale impatto positivo duraturo può essere ottenuto in diversi modi. Dato che le immobilizzazioni sono attività a lungo termine, una prima modalità consiste nell'utilizzare i proventi di tali obbligazioni verdi europee per finanziare immobilizzazioni materiali o immateriali che non sono attività finanziarie, a condizione che tali immobilizzazioni riguardino attività economiche che soddisfino i criteri previsti per le attività economiche ecosostenibili di cui all'articolo 3 del regolamento (UE) 2020/852 ("criteri di tassonomia")*». Dato che le attività finanziarie possono essere utilizzate per finanziare attività economiche aventi un impatto positivo duraturo sull'ambiente, una seconda modalità consiste nell'utilizzare tali proventi per finanziare attività finanziarie, a condizione che i proventi di queste ultime siano destinati ad attività economiche che soddisfano i criteri di tassonomia. Poiché le attività delle famiglie possono anch'esse presentare un impatto positivo a lungo termine sull'ambiente, dette attività finanziarie dovrebbero comprendere anche le attività delle famiglie. Dato che le spese in conto capitale e spese operative selezionate possono essere utilizzate per acquisire, ammodernare o mantenere immobilizzazioni, un terzo modo consiste nell'utilizzare i proventi di tali obbligazioni per finanziare spese in conto capitale e operative relative ad attività economiche che soddisfano i criteri di tassonomia o che soddisfano tali criteri entro un termine ragionevolmente breve dall'emissione dell'obbligazione in questione, prorogabile tuttavia ove debitamente giustificato dalle specificità delle attività economiche e degli investimenti interessati. Per le ragioni di cui sopra, le spese in conto capitale e le spese operative dovrebbero includere anche le spese delle famiglie».

71 Art. 8 della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*.

72 Allegato I alla Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*.

Il ruolo dei revisori esterni appare centrale sia in fase di pre-emissione, come analizzato, sia in fase di post-emissione poiché è assegnato ad essi il compito di redigere una relazione sull'assegnazione dei proventi.

La Proposta di Regolamento sugli *European green bonds* dedica l'intero Titolo III ai revisori esterni della obbligazioni verdi europee, definendo condizioni per l'esercizio dell'attività di revisore esterno delle obbligazioni verdi europee⁷³; requisiti organizzativi, processi e documenti di *governance*⁷⁴; modalità di predisposizione della revisione pre-emissione e post-emissione⁷⁵; nonché chiarendo le modalità di prestazione di servizi da parte di revisori esterni di paesi terzi⁷⁶; è ulteriormente stabilito che i revisori esterni sono obbligati ad iscriversi presso apposito registro tenuto dall'European Securities and Markets Authority (ESMA) che provvede all'iscrizione allorquando siano soddisfatti una serie di condizioni⁷⁷.

La Proposta di Regolamento ha sicuramente il merito di disegnare un perimetro di emissione per gli *European green bond* che mira a incrementare la fiducia del risparmiatore in questo particolare mercato finanziario, rimane però da valutare quanto queste forme di investimento siano attrattive per gli emittenti, ovvero quanto siano facilmente identificabili attività economicamente sostenibili alle quali connettere l'emissione degli strumenti finanziari affinché si crei un mercato che possa generare un impatto veramente positivo sull'ambiente⁷⁸.

73 Titolo III, capo I, della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*.

74 Titolo III, capo II della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*.

75 Titolo III, capo III della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*.

76 Titolo III, capo IV, della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds*.

77 L'art. 15, comma 1, specifica le informazioni che devono essere contenute nella domanda di registrazione del revisore esterno, mentre l'art. 15, comma 2 della Proposta di Regolamento sugli *European green bonds* chiarisce che «l'ESMA registra un richiedente in qualità di revisore esterno soltanto se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) l'alta dirigenza del richiedente: i) gode di sufficiente buona reputazione; ii) dispone di competenze sufficienti per assicurare che il richiedente possa svolgere i compiti richiesti ai revisori esterni ai sensi del presente regolamento; iii) dispone di qualifiche professionali sufficienti; iv) ha esperienza in materia di garanzia della qualità, controllo della qualità, svolgimento di revisioni pre e post-emissione, nonché servizi finanziari; (b) il numero di analisti, dipendenti e altre persone coinvolti direttamente in attività di valutazione e il loro livello di esperienza e formazione sono sufficienti per lo svolgimento dei compiti richiesti ai revisori esterni ai sensi del presente regolamento; (c) le disposizioni interne attuate per assicurare il rispetto dei requisiti di cui al capo II della presente sezione sono appropriate ed efficaci».

78 Analizza L. PHAM, *Frequency connectedness and cross-quantile dependence between green bond and green equity markets*, in *Energy Economics*, 2021, n. 1, p. 2 che «a growing literature examines the relationship between green bonds and other markets. Specifically, several studies have examined whether there is a premium on green bonds. Zerbib (2019) shows that investors' pro-environmental preferences have insignificant impact on bond prices and that green bonds earn on average two basis points less than similar conventional bonds. In contrast, Baker et al. (2018) study the U.S. green bond market and find a premium of municipal green bonds over other bonds of similar characteristics and the premium is larger for green bonds that are externally certified. Bachelet et al. (2019) find that green bonds issued by institutional investors are more liquid than their non-green counterparts. Another theme in this literature explores the dependence between green bond and other factors, such as movements in other assets or investor attention. Pham (2016) documents the relationship between green and conventional bonds and finds evidence of volatility clustering in these markets. Reboredo (2018) studies the tail dependence between green bond and the general stock, energy and bond markets and finds that green bond can be an effective diversification tool for stock and energy markets. Reboredo and Ugolini (2020) analyze the connectedness between green bond and other assets and find that green bond is under significant influences from the corporate and Treasury bond markets. Broadstock and Cheng (2019) and Pham and Huynh (2020) investigate the role of investor attention on green bond market performance. Both of

4. Osservazioni conclusive. La tutela ambientale al centro del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza e della libertà d’iniziativa economica.

Il tema del finanziamento connesso ad obiettivi ambientali non può in ultima analisi tralasciare gli ingenti investimenti definiti nei Piani nazionali di Ripresa e Resilienza dagli Stati Membri dell’Unione europea che vanno ad incrementare l’ammontare di risorse disponibili per sostenere una *trasformazione verde* della società e delle imprese⁷⁹.

Il Regolamento 2021/241, del 12 febbraio 2021, che istituisce il *Recovery and Resilience Facility* (il Dispositivo) chiaramente identifica nella *Transizione verde* uno dei sei Pilastri su cui si poggia⁸⁰, considerando proprio come «*la transizione verde dovrebbe essere sostenuta da riforme e investimenti in tecnologie e capacità verdi, tra cui la biodiversità, l’efficienza energetica, la ristrutturazione degli edifici e l’economia circolare, contribuendo al tempo*

the above strands of literature have extensively explored the interdependence of green bond and green equity on conventional assets, for example, stock, bond, energy commodities. However, the relationship between green bond and green equity has largely been unexplored. As the transition to a low-carbon economy requires substantial financial resources towards environmentally friendly activities and since the market for sustainable finance has experienced fast growth in both scope and depth in recent years, understanding how different environmentally friendly assets influence one another will be a relevant concern for pro-environmental investors and policymakers».

79 Sottolinea P. CUCUMILE, *Il "Green Deal" europeo*, in *Ambientediritto.it*, 2021, n. 1, che «*sull’attuazione del Green Deal europeo e sulle risorse finanziarie destinate a realizzarlo ha inciso la crisi pandemica e la correlata necessità dell’Unione europea di predisporre un piano di ripresa dell’economia europea per far fronte ai danni economici e sociali causati dall’epidemia. A tal riguardo, il Piano Next Generation E.U. e il Quadro finanziario pluriennale (QFP) 2021-2027 sono gli strumenti destinati sui quali è stato raggiunto un accordo in sede di Consiglio europeo nella riunione del 17-21 luglio scorso. Si tratta di un pacchetto articolato di 1.824,3 B€ che combina le risorse del QFP 2021-2027, pari a 1.074,3 B€, con le risorse del Recovery Fund. In base all’accordo, la Commissione sarà in grado di contrarre prestiti sui mercati fino a 750 B€. Le risorse del programma Next generation E.U. saranno destinate a sette programmi distinti: dispositivo per la ripresa e la resilienza (Resilience and Recovery Fund - RRF), REACT-EU, Orizzonte Europa, InvestEU, Sviluppo rurale, Fondo per una transizione giusta (JTF) e RescEU: del totale, 390 miliardi di euro del pacchetto saranno distribuiti sotto forma di sovvenzioni agli Stati membri e 360 miliardi di euro sotto forma di prestiti» (p. 5).*

80 L’art. 3 del Reg. 2021/241 stabilisce che «*l’ambito di applicazione del dispositivo fa riferimento alle aree di intervento di pertinenza europea strutturate in sei pilastri: a) transizione verde; b) trasformazione digitale; c) crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, che comprenda coesione economica, occupazione, produttività, competitività, ricerca, sviluppo e innovazione, e un mercato interno ben funzionante con PMI forti; d) coesione sociale e territoriale; e) salute e resilienza economica, sociale e istituzionale, al fine, fra l’altro, di rafforzare la capacità di risposta alle crisi e la preparazione alle crisi; e f) politiche per la prossima generazione, l’infanzia e i giovani, come l’istruzione e le competenze».*

Pare opportuno ricordare che l’art. 16 del Regolamento in parola specifica che entro il 31 luglio 2021 la Commissione dovrà presentare una relazione di riesame al Parlamento europeo ed al Consiglio nella quale dovrà essere compresa «*una valutazione quantitativa del contributo dei piani per la ripresa e la resilienza al raggiungimento dei seguenti obiettivi: i) l’obiettivo climatico per almeno il 37 %; ii) l’obiettivo digitale per almeno il 20%; iii) ciascuno dei sei pilastri di cui all’articolo» (art. 16, comma 2, lett. b).*

stesso al raggiungimento degli obiettivi climatici dell'Unione, promuovendo la crescita sostenibile, creando posti di lavoro e preservando la sicurezza energetica»⁸¹.

Il Regolamento si prefigge un obiettivo generale che si concentra sul futuro dell'Europa mirando a «promuovere la coesione economica, sociale e territoriale dell'Unione migliorando la resilienza, la preparazione alle crisi, la capacità di aggiustamento e il potenziale di crescita degli Stati membri, attenuando l'impatto sociale ed economico di detta crisi, in particolare sulle donne, contribuendo all'attuazione del pilastro europeo dei diritti sociali, sostenendo la transizione verde, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi climatici dell'Unione per il 2030 stabiliti nell'articolo 2, punto 11, del regolamento (UE) 2018/1999, nonché al raggiungimento dell'obiettivo della neutralità climatica dell'UE entro il 2050 e della transizione digitale, contribuendo in tal modo alla convergenza economica e sociale verso l'alto, a ripristinare e a promuovere la crescita sostenibile e l'integrazione delle economie dell'Unione e a incentivare la creazione di posti di lavoro di alta qualità, nonché contribuendo all'autonomia strategica dell'Unione unitamente a un'economia aperta, e generando un valore aggiunto europeo»⁸². In attuazione di quanto disposto dal Regolamento gli Stati membri devono elaborare i propri Piani nazionali definendo un programma sia di riforme che di investimenti, comprendendo «misure per l'attuazione di riforme e investimenti pubblici, strutturati in un pacchetto completo e coerente, che può anche includere regimi pubblici finalizzati a incentivare gli investimenti privati»⁸³.

Nella definizione dei Piani nazionali di Ripresa e Resilienza che i singoli Stati membri hanno sottoposto alla Commissione europea la trasformazione ambientale doveva essere declinata nel dettaglio, e doveva essere motivata e giustificata in modo che «il piano per la ripresa e la resilienza garantisce che nessuna misura per l'attuazione delle riforme e degli investimenti in esso inclusi arrechi un danno significativo agli obiettivi ambientali ai sensi dell'articolo 17 del regolamento (UE) 2020/852 (principio «non arrecare un danno significativo»)»⁸⁴; nonché il modo in cui «le misure previste dal piano per la ripresa e la resilienza sono in grado di contribuire alla transizione verde, compresa la biodiversità, o ad affrontare le sfide che ne conseguono, e che indichi se tali misure rappresentano almeno il 37 % della dotazione totale del piano per la ripresa e la resilienza sulla base della metodologia di controllo del clima di cui all'allegato VI; la metodologia è utilizzata di conseguenza per le misure che non possono essere direttamente assegnate a un campo d'intervento elencato nell'allegato VI; i coefficienti di sostegno per gli obiettivi climatici possono essere aumentati fino a un totale del 3 % delle assegnazioni del piano per la ripresa e la resilienza per i singoli investimenti al fine di tenere conto delle misure di riforma correlate che ne aumentano credibilmente l'impatto sugli obiettivi climatici, come illustrato nel piano per la ripresa e la resilienza»⁸⁵. Con specifico riferimento all'Italia l'emanazione del Piano Nazionale di Ripresa

81 Considerando 11 del Regolamento 2021/241.

82 Art. 4, comma 1 del Regolamento 2021/241.

83 Art. 17, comma 1 del Regolamento 2021/241.

84 Art. 17, comma 4, lettera d, del Regolamento 2021/241.

85 Art. 17, comma 4, lettera e, del Regolamento 2021/241. Sul punto si rinvia all'analisi proposta da S. LAZZARI, *La transizione verde nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza «Italia Domani»*, in *Rivista quadrimestrale di Diritto dell'ambiente*, 2021, n. 1, p. 201 ss. La rilevanza che il Piano nazionale di Ripresa e

e Resilienza, nel definire le 6 missioni fondamentali non manca di dedicarne una specifica, la n. 2, intitolata “*Rivoluzione verde e transizione ecologica*”, con un ammontare di risorse destinate pari a 59,46 miliardi di euro⁸⁶.

Tale missione ha il generale fine di realizzare «*la transizione verde ed ecologica della società e dell'economia per rendere il sistema sostenibile e garantire la sua competitività. Comprende interventi per l'agricoltura sostenibile e per migliorare la capacità di gestione dei rifiuti; programmi di investimento e ricerca per le fonti di energia rinnovabili; investimenti per lo sviluppo delle principali filiere industriali della transizione ecologica e la mobilità sostenibile. Prevede inoltre azioni per l'efficientamento del patrimonio immobiliare pubblico e privato; e iniziative per il contrasto al dissesto idrogeologico, per salvaguardare e promuovere la biodiversità del territorio, e per garantire la sicurezza dell'approvvigionamento e la gestione sostenibile ed efficiente delle risorse idriche*»⁸⁷.

Le 4 Componenti della missione *Rivoluzione verde e transizione ecologica* permettono di comprendere più nel dettaglio quali sono i settori nei quali si intende maggiormente incidere: la componente 1 è dedicata alla “*Agricoltura sostenibile ed Economia circolare*”, la componente 2 all’“*Energia rinnovabile, idrogeno, rete e mobilità sostenibile*”, la componente 3 all’“*Efficienza energetica e riqualificazione degli edifici*”, infine, la componente 4 alla “*Tutela del territorio e della risorsa idrica*”⁸⁸; ognuna delle componenti è disarticolata in diversi ambiti di intervento ed azioni cui è associata una specifica dotazione finanziaria⁸⁹.

Resilienza riveste è analizzata da diverse prospettive, *ex multis*, si rinvia a: S. BIANCARDI, *L'intervento sostitutivo nel 'decreto Semplificazioni II', per l'esecuzione dei contratti pubblici legati ai finanziamenti PNRR e PNC*, in *Appalti e Contratti*, 2021, n. 10; L. CARBONE, *Problematiche e prospettive della responsabilità erariale: dalla gestione dell'emergenza epidemiologica all'attuazione del piano nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)*, in www.AmbienteDiritto.it, 2021, n. 2; M. CHITI, *La burocrazia tra nomorrea e anomia*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2021, n. 3; F. CONTE, *L'evoluzione dei principi contabili nazionali nella prospettiva di riforma del Piano Nazionale Ripresa e Resilienza – PNRR*, in federalismi.it, 2021, n. 20; A. DIDONE, *Il processo esecutivo nel prisma degli obiettivi del piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR)*, in *Rivista dell'esecuzione forzata*, 2021, n. 2; L. FIORENTINO, *Il piano di ripresa e il Sud*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2021, n. 2; M. C. MANCA, *Le linee d'intervento e le missioni nel PNRR "Piano nazionale di ripresa e resilienza"*, in *Finanza e tributi locali*, 2021, n. 7; R. MOSCATI, *L'università nel PNRR*, in *Il Mulino*, 2021, n. 3; M. PIANTA, *La politica industriale al tempo del PNRR*, in *Il Mulino*, 2021, n. 2; G. RIVOSECCHI, *Il cambiamento climatico e il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR): un'introduzione al tema*, in *Diritto e società*, 2021, n. 2; S. STAIANO, *Il Piano nazionale di ripresa e resilienza guardato da Sud*, in federalismi.it, 2021, n. 14; V. TEVERE, *Il regolamento europeo "Next generation EU": una nuova sfida per l'Unione Europea*, in *Lo Stato Civile Italiano*, 2021, n. 3.

86 P. 120 del Piano nazionale di Ripresa e Resilienza, Italia Domani.

87 P. 16 del Piano nazionale di Ripresa e Resilienza, Italia Domani.

88 Per una disamina dettagliata degli ambiti di intervento, delle azioni e delle dotazioni finanziarie si rinvia all'interno del Piano nazionale di Ripresa e Resilienza a p. 119 ss. per la componente 1, a p. 125 ss. per la componente 2, a p. 139 ss. per la componente 3; ed a p. 143 ss. per la componente 4.

89 P. 123 ss. del Piano nazionale di Ripresa e Resilienza, Italia Domani. Pare anche opportuno ricordare che con d. l. del 6 maggio 2021, n. 59, “*Misure urgenti relative al Fondo complementare al Piano nazionale di ripresa e resilienza e altre misure urgenti per gli investimenti*”, convertito con modificazioni dalla l. 1° luglio 2021, n. 10, è stato approvato il *Il Piano Nazionale degli investimenti complementari finalizzato «ad integrare con risorse nazionali gli interventi del Piano nazionale di ripresa e resilienza per complessivi 30.622,46 milioni di euro per gli anni dal 2021 al 2026»* (art. 1, comma 1).

Come si ha avuto modo di evidenziare in questo studio il tema della tutela ambientale appare declinato in una serie articolata e poliedrica di settori di intervento che divengono fondamentali per identificare un'azione pubblica inclusiva e sostenibile.

Il tema della tutela ambientale appare sempre più centrale e strategico nella definizione delle politiche di crescita economica sia a livello europeo, sia a livello nazionale, come dimostra altresì la recente modifica della nostra Carta Costituzionale degli artt. 9 e 41.

Tale modifica relativamente all'art. 9, parte dei Principi Fondamentali della Costituzione, ha esplicitamente inserito la tutela dell'ambiente, della biodiversità e degli ecosistemi, anche nell'interesse delle future generazioni, all'interno del comma 3, ove già era prevista la tutela del paesaggio e del patrimonio storico-artistico della Nazione.

La seconda modifica riguarda, invece, l'art. 41 della nostra Carta Costituzionale, il cui testo novellato prevede ora al secondo comma che l'iniziativa economica non possa svolgersi in danno alla salute e all'ambiente, ampliando così i limiti precedentemente previsti che richiamavano, come noto, unicamente la sicurezza, la libertà e la dignità umana. Inoltre, il terzo comma del medesimo art. 41 novellato stabilisce che ogni attività economica debba essere indirizzata e coordinata non solo a fini sociali, ma anche a fini ambientali⁹⁰.

La novella costituzionale pone al più alto livello dei Principi Costituzionali la rilevanza assunta oggi dalla tematica ambientale rendendo così vincolanti, anche a livello nazionale, i fini di tutela ambientale necessari per uno sviluppo realmente sostenibile oramai consolidati a livello internazionale ed europeo.

⁹⁰ Il rinvio è per tutti a G. LEMME, *L'art. 41 Cost. e il multiforme concetto di "utilità sociale"*, in G. LEMME (a cura di), *Diritto ed economia del mercato*, Milano, 2021.