

# LA FINANZA ISLAMICA A SOSTEGNO DELLA TRANSIZIONE ENERGETICA NEL CONTESTO GIURIDICO ED ECONOMICO ITALIANO: GREEN SUKUK.

**Marianna Sorbilli\***

Il presente contributo si è concentrato sull'analisi dei *green sukuk* quali strumenti di finanza islamica in grado di offrire una preziosa opportunità per favorire ed accelerare il processo di transizione energetica. Essi, infatti, risultano perfettamente in linea con l'Agenda per uno sviluppo più sostenibile in un'ottica di attrazione di capitale da destinare al sostegno della transizione energetica. Il presente lavoro illustra, inoltre, una proposta di apertura del sistema economico-giuridico italiano al mondo della finanza islamica in grado di rivedere le tecniche di *funding* e valutare la concreta possibilità di far ricorso a modelli culturali/finanziari distanti dal nostro in grado di garantire uno sviluppo ecologico nel rispetto dei diritti umani e dell'ambiente.

*The article concentrates on the analysis of green sukuk as an instrument of Islamic finance able to offer a precious opportunity to promote and accelerate the energy transition process. Thus, they are perfectly in line with the Agenda for a sustainable development with an interesting approach to attract capital in order to direct it toward energy transition. Therefore, this contribution presents a proposal to open a window for the Italian legal and economic system toward Islamic finance. In that regard, it is necessary to review the Italian funding techniques and consider a concrete possibility of using a cultural and financial model, different from our Italian one, in order to grant an ecological development in respect of human rights and environment.*

**SOMMARIO:** **1.** Emergenza climatica e necessità di attrazione di capitale per sostenere lo sviluppo sostenibile. – **2.** Perché la finanza islamica a sostegno dello sviluppo sostenibile? – **3.** I principi alla base della finanza islamica. – **4.** I Sukuk: certificati di investimento islamici. – **5.** Green and sustainable Sukuk. – **6.** Green Sukuk in Italia: prospettive future.

## **1. Emergenza climatica e necessità di attrazione di capitale per sostenere lo sviluppo sostenibile.**

Il percorso verso una finanza sostenibile<sup>1</sup>, che punta ad uno sguardo planetario, risulta ad oggi *in fieri* e tutt'altro che compiuto. È inevitabile affermare come molteplici siano stati i tentativi di sensibilizzazione dell'opinione pubblica, nonché delle istituzioni e degli investitori sui temi della sostenibilità<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> \* Abilitata all'esercizio della professione forense, specialista in professioni legali- Università di Bari – Master MISLAM – Luiss School of Government. mariannasorbilli@gmail.com.

A. Las Casas, *Dai diritti di emissione alla finanza green. Le nuove frontiere e i limiti dei modelli privatistici per la tutela dell'ambiente*, in *Teoria crit. regol. soc.*, 21, 2020, p. 129 ss.; F. Vessia, *La responsabilità sociale delle imprese e dei consumatori*, in *federalismi.it*, 15, 2019, p. 2 ss.; M. Robles, *Finanza di progetto e «sostenibilità» eco-sistemica*, in *Rass. dir. civ.*, 2019, p. 450 ss.; M. Renna, *Strumenti finanziari e terzo settore*, in *Dir. merc. ass. fin.*, 2018, p. 289 ss.; M. Meli, *Ambiente e mercati finanziari: i Debt-for-Nature Swaps*, in *Osserv. dir. civ. comm.*, 1, 2016, p. 79 ss.

Ma è, altrettanto, innegabile osservare come le prime concrete risposte siano inizialmente arrivate da un mercato di nicchia che ha puntato a collocare sul mercato una serie di prodotti e processi cogliendo in anticipo la necessità di un'esigenza di cambiamento in grado di incentivare processi di produzione volti ad accelerare l'imperativo di favorire la transizione energetica.

Trattare di transizione energetica vuol significare non prescindere da un dato fondamentale, ossia la necessità di evitare la preannunciata catastrofe climatica prevista per il 2050 dall'IPCC<sup>3</sup>.

Durante la COP 26 è stato, infatti, osservato come nonostante i progressi compiuti, risultano necessari ulteriori e maggiori sforzi per raggiungere l'obiettivo di limitare il riscaldamento globale a +1,5° C.

A tal proposito, la conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici tenutasi a Glasgow ha indicato tra le iniziative più importanti la necessità di un impegno dei paesi sviluppati ad aumentare i contributi finanziari al fine di raggiungere l'obiettivo di 100 miliardi di USD all'anno di fondi per aiutare i paesi in via di sviluppo a contrastare i cambiamenti climatici, l'adozione dell'impegno globale per la riduzione delle emissioni di metano e la messa a punto del codice di Parigi<sup>4</sup>. Nella dichiarazione finale della COP 26, inoltre, è stato evidenziato come per raggiungere l'obiettivo di 1,5° C è necessaria una riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> entro il 2030<sup>5</sup>.

Emerge, pertanto, come oggi la sostenibilità ambientale, data la sua natura transazionale, sia al centro degli sforzi delle istituzioni internazionali e nazionali volti a delineare nuove cornici all'interno delle quali la finanza dovrà muoversi<sup>6</sup>.

Corre, infatti, l'obbligo di evidenziare come l'obiettivo della neutralità climatica passi attraverso la necessità di incrementare la fiducia degli investitori e, soprattutto, di orientare i flussi di capitale verso attività che rispettino su larga scala gli obiettivi ambientali e sociali definiti in sede internazionale in coerenza con l'Action Plan.

In tale direzione, pertanto, risulta fondamentale che anche lo sviluppo tecnologico cammini di pari passo nel sostenere la transizione dell'industria verso un'economia de-carbonizzata affinché gli stessi stabilimenti industriali possano concretamente adattarsi a nuovi sistemi di produzione<sup>7</sup>.

<sup>2</sup> Con riferimento all'origine del termine «sostenibilità», K. Bosselmann, *The Principle of Sustainability. Transforming Law and Governance*, Aldershot, 2008, p. 9, ha evidenziato come la parola sostenibilità fu utilizzata per la prima volta nel trattato di scienze forestali di H.C. von Carlowitz, *Sylvicultura oeconomica, oder haußwirthliche Nachricht und Naturmäßige Anweisung zur wilden Baum-Zucht*, Leipzig, p. 1713, con riferimento alle richieste di interventi sostenibili volti a tutelare il patrimonio naturale. Sul tema v. M. Pennasilico, *La "sostenibilità ambientale" nella dimensione civil-costituzionale: verso un diritto dello "sviluppo umano ed ecologico"*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, 3, 2020, p. 7. e spec. nota 17.

<sup>3</sup> Per un approfondimento v. IPCC *Sixth Assessment Report* reperibile in [www.ipcc.ch/report/ar6/wg2/downloads/report/IPCC\\_AR6\\_WGII\\_FinalDraft\\_FullReport.pdf](http://www.ipcc.ch/report/ar6/wg2/downloads/report/IPCC_AR6_WGII_FinalDraft_FullReport.pdf).

<sup>4</sup> Sul tema, v. per tutti, T. Rosembuj, *Climate change or the New Green Deal*, in *AmbienteDiritto.it*, 4, 2019, p. 75-85; V. Popovski, *The Implementation of the Paris Agreement on Climate Change*, Londra, 2018; D. Bodansky, *The Legal Character of the Paris Agreement*, in *Review of European, Comparative & International Environmental Law*, 2016, p. 142-150; S. Nespore, *La lunga marcia per un accordo globale sul clima: dal Protocollo di Kyoto all'Accordo di Parigi*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1, 2016, p. 81 ss.

<sup>5</sup> *The 2030 Agenda for Sustainable Development* è stata adottata il 25 settembre 2015 dalla 70° Assemblea generale delle Nazioni Unite. Si può considerare l'Agenda 2030 quale tappa fondamentale per l'evoluzione delle politiche internazionali in tema di sviluppo sostenibile, poiché comporta un ripensamento generale dei modelli di sviluppo precedenti. Cfr. E. Giovannini, *L'utopia sostenibile*, Bari-Roma, 4ª ed., 2018, pp. 35-45.

<sup>6</sup> Sulle linee evolutive della sostenibilità v. R. Fazioli, *Obiettivo sostenibilità. Il difficile cammino della transizione energetica*, Roma, 2021; M. Pennasilico, *La "sostenibilità ambientale" nella dimensione civil-costituzionale: verso un diritto dello "sviluppo umano ed ecologico"*, cit., p. 4 ss.; F. Ekardt, *Sustainability. Transformation, Governance, Ethics, Law*, Cham, 2020; E. Caterini, *Sostenibilità e ordinamento civile. Per una riproposizione della questione sociale*, Napoli, 2018; G. Lombardini, *Visioni della sostenibilità. Politiche ambientali e strumenti di valutazione*, Milano, 2016.

<sup>7</sup> Come evidenziato nel *Libro Bianco Economia Digitale*, in [centroeconomia digitale.com](http://centroeconomia digitale.com), 2020, p. 72, la dimensione economica e ambientale e il progresso tecnologico risultano legati da un rapporto inscindibile. In questo senso anche A. Fari, *Ambiente e innovazione: profili giuridici*, in G. Rossi e M. Monteduro (a cura di), *L'ambiente per lo sviluppo. Profili giuridici ed economici*, Torino, 2020, p. 45 ss.

Lo sforzo delle imprese dovrebbe pertanto essere quello di adottare *best practice* ambientali che siano compatibili con la tenuta economica dell'impresa stessa<sup>8</sup>, soprattutto se si trova ad operare in un contesto di mercato internazionale, che si declinano in termini di responsabilità sociale d'impresa<sup>9</sup>.

È evidente, dunque, che siamo in una fase di "transizione" che richiede soluzioni che, in parte, devono essere ancora trovate e ricercate e proprio volgendo lo sguardo ad Oriente emerge come siano state messe in atto iniziative le cui potenzialità possono favorire e accelerare lo sviluppo sostenibile anche in Italia.

Si tratta sostanzialmente di sostenere un processo graduale che vede la sostituzione dell'uso di combustibili fossili con un'economia neutra in termini di emissioni di carbonio<sup>10</sup>.

Le riserve di combustibili fossili, infatti, potranno sicuramente essere utili – prima che si esauriscono oppure sia troppo costose acquistarle – ma con la consapevolezza che debbano essere strumentali ad una fase di transizione verso un nuovo regime energetico, fondato su risorse energetiche rinnovabili, quindi inesauribili, disponibili non solo a costi decrescenti (la loro diffusione comporterà un graduale abbassamento dei prezzi), ma anche, seppur con intensità variabile<sup>11</sup>, ovunque sulla terra.

Quanto appena riferito non solo sarebbe determinante in un'ottica di protezione del Pianeta a livello internazionale ma – questione di non poco momento – sarebbe auspicabile per assottigliare gli annosi contrasti tra paesi industrializzati da sempre mossi dalla necessità di avere pieno controllo sulle riserve energetiche. Si potrebbe, infatti, ipotizzare di spostare siffatta competizione sulla ricerca, sull'innovazione e sull'evoluzione tecnologica, nonché a livello nazionale sul miglioramento delle infrastrutture e delle opere pubbliche (energia, trasporto, telecomunicazione, abitazioni ecc.).

Per incentivare questo importante filone, che vede la *green economy*<sup>12</sup> quale protagonista indiscussa, occorre rivedere le tecniche di *fundng* e valutare la concreta possibilità di fare ricorso a modelli culturali/finanziari distanti dal nostro.

A tale scopo è interessante osservare come sia possibile trovare proprio nella finanza islamica – fondata sui principi di trasparenza, responsabilità sociale e contenimento della speculazione – uno degli strumenti più adatti a sostenere gli investimenti nel settore delle energie rinnovabili.

<sup>8</sup> P. Perlingieri, *Mercato, solidarietà e diritti umani*, in *Rass. dir. civ.*, 1995, p. 86.

<sup>9</sup> Sul tema si veda M. Libertini, *La responsabilità d'impresa e l'ambiente*, in *La responsabilità dell'impresa*, Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza commerciale, Bologna, 8-9 ottobre 2004, Milano, 2006, p. 199 ss.; A. Addante, *Autonomia privata e responsabilità sociale dell'impresa*, Napoli, 2012; G. Alpa, G. Conte, V. Di Gregorio, A. Fusaro e U. Perfetti (a cura di), *Rischio di impresa e tutela dell'ambiente. Precauzione - responsabilità - assicurazione*, Napoli, 2012; F. Balluchi, K. Furlotti, *La responsabilità sociale delle imprese. Un percorso verso lo sviluppo sostenibile. Profili di governance e di accountability*, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 2019; F. Degl'Innocenti, *La responsabilità di impresa. Obblighi di condotta e regimi di imputazione*, Napoli, 2019.

<sup>10</sup> Osserva E. Ferrero, *Le comunità energetiche: ritorno a un futuro sostenibile*, in *Ambiente & sviluppo*, 8-9, 2020, p. 678 come il cambiamento debba avvenire non solo nell'ambito della filiera energetica, ma anche attraverso la partecipazione attiva dei cittadini nella tutela dell'ambiente, in ossequio ai principi di sussidiarietà e democraticità che permeano l'ordinamento vigente. In tal senso cfr. anche E. Cusa, *Sviluppo sostenibile, cittadinanza attiva e comunità energetiche*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 1, 2020, p. 75 ss.

<sup>11</sup> Interessante a tal proposito, seppur con specifico riferimento a quattro paesi dell'Africa (Etiopia, Kenya, Nigeria, Mozambico) il report dell'IAI, *Africa's Energy Future. Energy Leapfrogging Potential in four African Countries*, 2021, reperibile in [cloud.est.polito.it/index.php/s/Hw3iH7ySwpKBKFi](http://cloud.est.polito.it/index.php/s/Hw3iH7ySwpKBKFi), in cui si evidenzia come da un punto di vista energetico l'Africa subshariana abbia assistito al cambiamento più radicale della sua storia. In particolare, è stato evidenziato che il processo di accesso all'energia si è sviluppato per questi paesi del continente africano attraverso la possibilità di saltare i passaggi intermedi (*leapfrogging*) caratterizzati da un uso inefficiente o insostenibile delle materie prime energetiche, come quelli sperimentati in altre regioni come la Cina o il Sud-est asiatico durante le loro fasi di sviluppo. Ciò è stato reso possibile da un *mix* di ragioni tecnologiche, normative e finanziarie, in cui la transizione energetica gioca un ruolo fondamentale. In tale prospettiva, l'analisi del *leapfrogging* si fonda essenzialmente su quattro pilastri – balzi in avanti – in grado di garantire una accelerazione della transizione energetica anche in Africa: l'utilizzo di fonti rinnovabili che sostituiscano i combustibili fossili e le biomasse tradizionali con *focus* su emissioni GHG e cambiamenti climatici; passaggio da una generazione centralizzata ad una generazione distribuita; passaggio da un mercato «classico» dell'elettricità ad un nuovo approccio di *business*; passaggio da un sistema analogico ad uno digitale. Per un'analisi generale sullo sviluppo del diritto ambientale, in una cornice di sostenibilità, anche nei paesi africani v. C. Ott Duclaux-Monteil, *Tendances générales du droit de l'environnement africain pour le développement*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, 2, 2020, p. 194 ss.

## 2. Perché la finanza islamica a sostegno dello sviluppo sostenibile?

Il concetto di sviluppo sostenibile lo si trova per la prima volta nel Rapporto Brundtland<sup>13</sup>, anche chiamato “*Our Common Future*”, pubblicato nel 1987 dalla Commissione mondiale su ambiente e sviluppo (WCED) che ravvisa nello sviluppo sostenibile non solo la soddisfazione delle aspettative di benessere e di crescita economica, ma anche il rispetto dell’ambiente e la preservazione delle risorse naturali e, più precisamente, afferma che «lo sviluppo sostenibile è uno sviluppo che soddisfi i bisogni della generazione presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri»<sup>14</sup>.

La sostenibilità rappresenta la chiave di lettura per comprendere la cornice entro cui dovrebbe muoversi qualsiasi politica che punti ad uno sviluppo sensibile all’interesse ambientale<sup>15</sup>.

Inoltre, poichè il principio di sostenibilità è associato al concetto di sviluppo, appare rilevante la necessità che lo sfruttamento delle risorse debba avvenire tenendo in considerazione che i bisogni delle generazioni presenti devono essere soddisfatti preservando i bisogni delle generazioni future. Ciò, risulta perfettamente in linea con gli insegnamenti della religione islamica che vede gli esseri umani da un lato come servi di Allah (*a’bd*) e dall’altro come vice-reggenti sulla terra (*Khalifah*). In un caso, dunque, come destinatari dei comandamenti che vietano di arrecare qualsiasi danno all’ambiente, nell’altro caso come protettori dell’ambiente in grado di garantire i bisogni delle generazioni future.

Sul punto è bene, tuttavia, evidenziare come «l’individuazione anticipata dei bisogni e delle aspirazioni delle generazioni future facendo ricorso al metro di valutazione delle generazioni presenti» comporta<sup>16</sup> «tensioni antinomiche» nella nozione di “sviluppo sostenibile”. La sostenibilità ha, infatti, una dimensione futura nel momento in cui ravvisa l’abilità delle generazioni presenti di creare un bilanciamento tra lo sfruttamento delle risorse, gli strumenti di investimento, il progresso scientifico e l’accesso ai servizi essenziali con la protezione dell’ambiente<sup>17</sup>.

Un punto centrale, tuttavia, è indiscutibile: se si vuole una crescita economica che duri nel tempo e si mantenga il patrimonio naturale da trasmettere alle generazioni future è necessario che il flusso di sfruttamento delle risorse avvenga nei limiti della capacità di ricostituzione e di

<sup>12</sup> Riferimenti al modello di economia circolare si rinvengono nella l. 28 dicembre 2015, n. 221 sulla *green economy*, nella l. 19 agosto 2016, n. 166 sulla donazione e distribuzione di prodotti alimentari e farmaceutici a fini di solidarietà sociale e di limitazione degli sprechi, nonché nell’art. 95, comma 6, lett. c, c. app. In arg. si veda M. Pennasilico, *Economia circolare e diritto: ripensare la “sostenibilità”*, in *Pers. merc.*, 2021, p. 711; M. Cocconi, *La regolazione dell’economia circolare. Sostenibilità e nuovi paradigmi di sviluppo*, Milano, 2020; P. L’Abbate, *Una nuova economia ecologica. Oltre il Covid-19 e il cambiamento climatico*, Milano, 2020; V. Cavanna, *Economia verde, efficienza delle risorse ed economia circolare: il rapporto «Signals 2014» dell’Agenzia europea dell’Ambiente*, in *Riv. giur. amb.*, 2014, p. 821 ss.; B. Pozzo (a cura di), *Green economy e leve normative*, Milano, 2013.

<sup>13</sup> Il documento, commissionato dalle Nazioni Unite, è indicato, con il nome della coordinatrice Gro Harlem Brundtland, che nel 1987 presidiava la Commissione.

<sup>14</sup> A. Sassu, *Sviluppo economico e tecnologie per un futuro sostenibile*, in M.C. Scarnicci, A. Marcelli, P. Pinelli, A. Romani e R. Russo (a cura di), *Economia, ambiente e sviluppo sostenibile*, Milano, 2014, p. 103 ss., sottolinea come questa definizione si riferisce ad un sistema chiuso rappresentato dal pianeta Terra in cui il reddito disponibile cresce continuamente, lasciando la qualità ambientale e lo sfruttamento del patrimonio costanti nel tempo. L’ a. specifica, inoltre, come l’obiettivo sia quello di realizzare una crescita economica che non sacrifichi alcuna caratteristica dell’ambiente. Cfr. I. Borowy, *Defining Sustainable Development for Our Common Future. A History of the World Commission on Environment and Development (Brundtland Commission)*, London, 2014.

<sup>15</sup> V. M. Pennasilico, *Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi “ecologica” del contratto*, in *Pers. merc.*, 2015, p. 37. Lo studio sulla sostenibilità dello sviluppo su scala globale affonda le sue radici nel pensiero e nelle iniziative dell’italiano Aurelio Peccei, che, tra i primi, ne aveva riconosciuto la centralità per le future strategie di *governance*.

<sup>16</sup> M. Pennasilico, *Sviluppo sostenibile e “contratto ecologico”: un altro modo di soddisfare i bisogni*, in *Rass. dir. civ.*, 2016, p. 291 ss.; Id., *Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi “ecologica” del contratto*, cit., p. 37 ss.; G. Bologna, *Manuale della sostenibilità. Idee, concetti, nuove discipline capaci di futuro*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2008, p. 87; S. Ciccarelli, *Differenti concezioni di sviluppo sostenibile*, in *Fil. quest. pubbl.*, 1, 2005, p. 35 ss.

<sup>17</sup> V. G. Cordini, *Diritto ambientale comparato*, in *Tratt. dir. amb.* Dell’Anno e Picozza, I, *Principi generali*, Padova, 2012, p. 101 ss.



assimilazione delle stesse, limite che sembra essere stato di gran lunga superato<sup>18</sup>.

Come osservato, si tratta, dunque, di comprendere fino a che punto lo sviluppo sostenibile sia in grado di soddisfare anche l'esigenza di protezione sostenibile per «evitare il sacrificio dell'ambiente fino al limite della sostenibilità»<sup>19</sup>.

La soluzione sembrerebbe essere nel mezzo, in particolare nella ricerca di un punto di equilibrio tra i due profili: la tutela ambientale passa attraverso la sua sostenibilità<sup>20</sup>, e viceversa, così contemperando le esigenze di crescita economica con quelle di giustizia ambientale<sup>21</sup>.

Sul punto è interessante osservare come proprio la religione islamica indica tra i valori primari la necessità di conservare e preservare l'ambiente<sup>22</sup>. La natura viene, infatti, considerata come elemento fondamentale della vita umana<sup>23</sup>.

In quest'ordine di idee preme, infatti, considerare che nella visione dell'Islam il benessere dell'ambiente è strettamente correlato al benessere spirituale dell'essere umano, pertanto ne deriva che la sua degradazione costituisce una diretta conseguenza dell'incapacità dell'uomo di coltivare e alimentare la propria componente spirituale, intellettuale e fisica.

<sup>18</sup> I. Musu, *Introduzione all'economia dell'ambiente*, 2003, Bologna.

<sup>19</sup> La riflessione sul tema è di M. Pennasilico, *Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi "ecologica" del contratto*, cit., p. 138; Id., *Sostenibilità ambientale e riconcettualizzazione delle categorie civilistiche*, in Id. (a cura di), *Manuale di diritto civile dell'ambiente*, Napoli, 2014, p. 35 ss.

<sup>20</sup> La sostenibilità – nota M. Pennasilico, *Economia circolare e diritto: ripensare la "sostenibilità"*, cit., p. 713 - «è, dunque, in grado di coniugare e indirizzare un insieme di fenomeni, coinvolgendo la totalità dei meccanismi di funzionamento della comunità di riferimento e permettendo, così, di valutare elementi diversi e apparentemente distanti dalla medesima società. In tal senso, la sostenibilità è lo specchio fedele della società, che può dirsi "giusta" soltanto se effettivamente sostenibile. La "crescita" di una "società sostenibile" è una crescita non già materiale e quantitativa, bensì culturale e qualitativa, che esalta cioè la consapevolezza critica, il capitale sociale e ambientale, l'uso ragionevole e responsabile delle risorse naturali, il senso civico, l'impegno per il bene comune, la partecipazione attiva e la *governance* democratica».

<sup>21</sup> Per A. Farì, *Ambiente e innovazione. Una prospettiva giuridica*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, 3, 2020, p. 96, «la tutela dell'ambiente si consegue non solo attraverso vincoli alle attività economiche ma anche, e soprattutto, orientando lo sviluppo a fini ecologicamente compatibili, finanche riconoscendo che il perseguimento di finalità ambientali può essere, esso stesso, il motore di iniziative economiche che consentono lo sviluppo»; altresì G. Rossi, *Dallo sviluppo sostenibile all'ambiente per lo sviluppo*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, 1, 2020, p. 4 ss.; G. Perlingieri, «Sostenibilità», *ordinamento giuridico e «retorica dei diritti». A margine di un recente libro*, in *Foro napoletano*, 2020, p. 101 ss.; N. Lipari, *Diritto e valori sociali. Legalità condivisa e dignità della persona*, Roma, 2004, p. 149 s.

<sup>22</sup> In un'analisi comparata tra i principi islamici posti a tutela dell'ambiente e i principi costituzionali della tutela ambientale corre l'obbligo di evidenziare che nel diritto islamico la tutela ambientale è direttamente disciplinata dalla *Shari'a*, mentre nel nostro sistema costituzionale è la formulazione aperta dell'art. 2 Cost. che consente di estendere la tutela dei diritti inviolabili dell'uomo anche al diritto a vivere in un ambiente salubre e di riconoscere doveri di solidarietà ambientale a carico di tutti i consociati, tanto pubblici quanto privati. Sull'ambiente quale valore costituzionale, G. D'Alfonso, *La tutela dell'ambiente quale «valore costituzionale primario» prima e dopo la riforma del Titolo V della Costituzione*, in F. Lucarelli (a cura di), *Ambiente, territorio e beni culturali nella giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006, p. 3 ss.; N. Lipari, *Introduzione*, in M. Pennasilico (a cura di), *Contratto e ambiente. L'analisi "ecologica" del diritto contrattuale*, Napoli, 2016, p. 15; in giurisprudenza Corte cost., 24 giugno 2003, n. 222, in *Riv. giur. amb.*, 2003, p. 1002 ss., con nota di G. Manfredi, *Sul riparto delle competenze in tema di ambiente, e sulla nozione di ambiente, dopo la riforma del titolo V della Parte II della Costituzione*. Ora anche la l. cost. 11 febbraio 2022, n. 1, recante «Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente» (consultabile in [riformeistituzionali.gov.it](http://riformeistituzionali.gov.it)), inserisce nella Carta costituzionale un espresso riferimento alla tutela dell'ambiente e degli animali modificando gli artt. 9 e 41. In particolare, l'articolo 1 della l. cost. introduce un nuovo comma all'articolo 9, al fine di riconoscere, nell'ambito dei Principi fondamentali enunciati nella Costituzione, un principio di tutela ambientale. L'articolo 2 della l. cost. n. 1 del 2022 modifica l'articolo 41 della Costituzione in materia di esercizio dell'iniziativa economica. In primo luogo, interviene sul secondo comma e stabilisce che l'iniziativa economica privata non possa svolgersi «in danno alla salute e all'ambiente», in secondo luogo, interviene sul terzo comma dell'articolo 41, riservando alla legge la possibilità di indirizzare e coordinare l'attività economica, pubblica e privata, a fini non solo sociali, ma anche «ambientali». Per un'analisi dei progetti di legge sulla "costituzionalizzazione" della tutela ambientale e dello sviluppo sostenibile, si v. ampiamente E. Leccese, *L'ambiente: dal codice di settore alla Costituzione, un percorso al contrario? (Riflessioni intorno ai progetti di legge per l'inserimento della tutela ambientale e dello sviluppo sostenibile tra i principi fondamentali della Costituzione)*, in *ambientedititto.it*, 2020, p. 935 ss.

<sup>23</sup> Per un approfondimento sullo sviluppo sostenibile nell'economia islamica, v. M. Yurtseven, K. Bayram, T. Azrak, *Islamic Finance System as a Catalyst for Sustainability in the Economy*, in M. Kabir Hassan, M. Saraç, A. Khan (a cura di) *Islamic Finance and Sustainable Development. A Sustainable Economic Framework for Muslim and Non-Muslim Countries*, Cham, 2021, p. 291 ss.

La responsabilità principale dell'uomo è pertanto quella di prendersi cura dell'universo e di mantenerlo, come parte integrante di esso<sup>24</sup>. Ciò rende la finanza islamica, e i suoi investitori, particolarmente sensibili verso la possibilità di sostenere progetti ecosostenibili in grado di investire capitale per sostenere progetti *green* anche in paesi non islamici<sup>25</sup>. Se, infatti, la grande presenza di musulmani in Italia non ha, ad oggi, aperto possibili scenari di compatibilità della finanza convenzionale con la finanza islamica, ci si aspetterebbe che la possibilità di favorire la transizione energetica, quale percorso dalle vedute di interesse globale, possa suscitare, anche in Italia, un certo *appeal* verso concrete aperture alla finanza islamica in un'ottica di attrazione di capitali stranieri.

### 3. I principi alla base della finanza islamica.

Considerata la crescente importanza economica dei paesi del Golfo e i notevoli investimenti effettuati nel campo delle rinnovabili, risulta di palmare evidenza notare come nell'ultimo cinquantennio si stia assistendo ad un'economia occidentale sempre più interessata al sistema finanziario islamico.

La finanza islamica è, infatti, caratterizzata da una serie di strumenti finanziari che hanno la prerogativa di rispettare i principi della legge e della giurisprudenza islamica, d'ora in poi indicati come *Shari'a compliant*<sup>26</sup>. Tra i principi di maggior rilievo, ai fini che qui interessano, vi è il divieto di pagamento di interessi legati al fattore temporale, frutto di una semplice rendita finanziaria non correlata ad un'attività reale, bensì ad un debito monetario, che porta con sé un determinato livello di rischio (*ribā*)<sup>27</sup>, il divieto di stipulare contratti che prevedono irragionevole incertezza o ambiguità (*gharar*)<sup>28</sup>, il divieto di speculazione (*maysir*)<sup>29</sup>, il divieto di investire in attività proibite dalla *Shari'a* quali la distribuzione/produzione di alcol, armi, carne suina, gioco d'azzardo, pornografia, tabacco (*harām*) e l'obbligo, da parte di ogni musulmano adulto, di versare una tassa/elemosina sulla ricchezza detenuta che viene destinata, in forma di solidale aiuto, alle categorie più svantaggiate della società islamica (*zakāt*).

Emerge da quanto si qui riferito come ciò che caratterizza la finanza islamica è sostanzialmente una condanna della ricchezza prodotta senza investire e, soprattutto, senza parteciparvi. Con ciò non si vuole intendere che l'economia islamica sia un'economia di gratuità<sup>30</sup> ma, al contrario, il profitto lecito è importante per l'investitore musulmano purché assistito da uno schema di condivisione dei profitti piuttosto che di interessi (*ribā*)<sup>31</sup>.

<sup>24</sup> Per un approfondimento sul ruolo della *Shari'a* nella protezione del Pianeta cfr. M.U. Chapra, *The Islamic Vision of Development in the Light of Maqāsid Al-Sharī'ah*, in *Islamic Research and Training Institute Islamic Development Bank*, 2008, p. 1 ss.

<sup>25</sup> Cfr. M. Obaidullah, *Managing Climate Change: The Role of Islamic Finance*, in *IRTI Policy Paper Series*, 2017, p. 32.

<sup>26</sup> In particolare la parte della legge coranica che influisce direttamente sul commercio, sull'uso del denaro e, dunque, *latu sensu*, sull'intero contesto commerciale e sui contratti sia chiama *Shari'a mu'amalat*. Per un approfondimento cfr. G. Paciullo e F. Ceppi, *Il diritto altrove. La sponda sud del Mediterraneo*, Roma, 2004, p. 66 ss.; F. Castro, *Il modello islamico*, a cura di G.M. Piccinelli, Torino, 2007, p. 9 ss.; B. Kettei, *Introduction to Islamic Banking and Finance*, Singapore, 2011, p. 19 ss.; M.H. Khamali, *Shari'ah law: An introduction*, Oxford, 2008, p. 17 ss.; U. Moghul, *Approximating Certainty in Rationation: How to Ascertain the 'Illah (Effective Cause) in the Islamic Legal System and How to Determinate the Ratio Decidendi in the Anglo-American Common Law*, in *Journal of Islamic Law*, 1999, p. 141 ss.

<sup>27</sup> La proibizione del *ribā* è presente in molte *Sure* del Corano: «Quel che voi prestate ad usura perché aumenti sui beni degli altri, non aumenterà presso Dio. Ma quel che date in elemosina, bramasi del volto di Dio, quello vi sarà raddoppiato» (30:39); «Coloro che praticano l'usura, il di della Resurrezione sorgeran dai sepolcri come chi è reso epilettico dal contatto di Satana. Questo perché essi hanno detto: la compravendita è come l'usura. Ma Dio ha permesso la compravendita e ha proibito l'usura» (2: 275). Per un approfondimento storico sul divieto di "interesse" nelle transizioni finanziarie nei Testi Sacri, v. T.V. Russo, *L'emissione dei titoli di debito (sukuk) nei sistemi finanziari islamici. Prospettive e opportunità per il mercato europeo*, in *rivista.dirittobancario.it*, 2019, p. 447, nota 33.

<sup>28</sup> Questa ricerca della chiarezza informativa nei contratti e negli strumenti finanziari islamici porta ad evitare situazioni di asimmetria informativa. Una delle fattispecie in cui potrebbe ricorrere *gharar* riguarda quelle transizioni finanziarie che possono sfruttare la carenza di informazioni per investire le somme prese a prestito in settori *haram* (vietati). Si tratterebbe di un fenomeno di *moral hazard*. La *ratio*, come osservato da T.V. Russo, *L'emissione dei titoli di debito (sukuk) nei sistemi finanziari islamici. Prospettive e opportunità per il mercato europeo*, cit., p. 452, «è quella di scongiurare tutti quei fenomeni di 'ingiustizia contrattuale' diffusi nel mondo pre-islamico nei quali le eccessive incertezze e le asimmetrie informative erano motivo di contrasti e ambiguità non conformi ai precetti morali di solidarietà».

Ne deriva che la stessa banca islamica si potrebbe qualificare quale gestore o distributore di fondi, attività e progetti. A differenza di una banca convenzionale, infatti, la banca islamica non concede prestiti, bensì investe in operazioni che hanno come attività sottostante un bene reale nella forma di scambio (*mudarabah*) o anche di partecipazione (*mudarabah* e *musharakah*).

In tale ottica, pertanto, la condivisione dei profitti e delle perdite diventa la fonte attraverso cui misurare il guadagno all'interno dell'economia islamica: la percentuale di profitto guadagnata non è altro che una sorta di remunerazione per lo sforzo imprenditoriale<sup>32</sup>. Ma vi è di più. Affinchè ciò sia possibile è imprescindibile che la produzione dell'utile debba avvenire solo ad attività finanziaria compiuta e portata a termine, motivo per il quale è possibile prevedere *ex ante* il riparto dell'utile stesso, ma non del rendimento. Schema che viene conosciuto come *profit and loss sharing* (PLS) su cui si informa ogni transazione commerciale islamica<sup>33</sup>.

L'utilizzo degli strumenti della finanza islamica nel campo delle rinnovabili ha trovato applicazione non solo nei territori dove si utilizza la finanza islamica, ma anche nei territori basati su un'economia convenzionale aperta allo sviluppo degli strumenti finanziari islamici. Ad esempio, noto è il progetto "One Solar Watt Per Person" sviluppato da una *partnership* di aziende australiane in Indonesia per dotare lo Stato di 250 MW di potenza derivata completamente da energia solare, che è stato poi sperimentato anche in Europa (Francia), dove si è ricorso alla finanza islamica per l'installazione di tetti fotovoltaici. Entrambi i progetti sono stati finanziati attraverso l'emissione di *green sukuk*.

Nel corso degli ultimi anni la finanza islamica ha acquisito una primaria e sempre più emergente importanza nell'ambito dell'economia globale, soprattutto, se volgiamo lo sguardo agli investimenti effettuati nell'ambito delle rinnovabili, motivo per il quale, considerata la grave crisi climatica in cui si versa, si potrebbe ipotizzare di favorire e accelerare la transizione energetica attraverso la promozione di investimenti sostenibili di matrice islamica.

Si tratta sostanzialmente di strumenti finanziari conformi alla *Shari'a*, simili ad un'obbligazione, ma che possono essere incanalati verso investimenti ambientali.

La legge islamica, come anticipato, infatti, proibisce ciò che è noto come "*ribā*"<sup>34</sup>, ossia impedisce il ricorso agli strumenti di debito così come strutturati dai mercati finanziari occidentali che generalmente remunerano l'investimento attraverso la corresponsione di interessi, oltre al rimborso del capitale.

Importante, tuttavia, sin da subito sottolineare che il mercato del debito non è proibito purchè il prestito sia *asset based* – ossia vi sia un bene sottostante – e non sia *interest based*.

<sup>29</sup> Spesso il termine *maysir*, inteso come arricchimento dovuto alla fortuna, viene associato alla parola *qimar* – di cui però non si fa menzione nel Corano – che si riferisce sempre alla variabilità dei risultati di un accordo, ma in una formulazione più grave: nei contratti in cui vi è *qimar*, infatti, la vincita o la ricchezza di un soggetto segue all'impoverimento dell'altro. Più semplicemente si è in presenza di *maysir* in una lotteria, mentre si è in presenza di *qimar* in un gioco di carte dove la vincita di un soggetto corrisponde al denaro perso da un altro. Per un approfondimento Cfr. M. Ayub, *Understanding Islamic Finance*, Chichester, 2007.

<sup>30</sup> Come osservano F. Miglietta e P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, Milano-Torino, 2017, p. 14, il guadagno non è vietato in alcun modo nella finanza islamica, ma chi vuole aiutare il fratello musulmano in difficoltà ha la possibilità di farlo attraverso strumenti *ad hoc*, come il *qard hasan* (mutuo gratuito).

<sup>31</sup> La presenza di *ribā* viola l'idea fondamentale di giustizia che permea il Corano: proibendo transizioni inique si vuole evitare che il bisognoso possa indebitarsi oltre quello che può pagare e che, allo stesso tempo, il finanziatore ne possa approfittare.

<sup>32</sup> Così cfr. F. Miglietta, P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, cit., *passim*.

<sup>33</sup> V. F. Miglietta, P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, cit., p. 13; per un approfondimento storico v. R. Hamoui, M. Mauri, *Economia e finanza islamica. Quando i mercati incontrano il mondo del profeta*, Bologna, 2009.

<sup>34</sup> Ogni musulmano è consapevole del divieto di *ribā*: il problema, piuttosto, risiede nella definizione e traduzione di *ribā* in concetti economici moderni. Sul punto, la domanda che ci si potrebbe porre afferisce al campo di applicazione del *ribā* e, in particolare, al comprendere se esso si riferisce al tasso di interesse, qualsiasi sia il livello applicato, o solo all'usura. Molti economisti moderni definiscono formalmente *ribā*, in alcuni casi, come un premio fissato *ex-ante*, in altri casi, come strettamente legato al tempo e all'ammontare del prestito, in altri casi ancora, come un pagamento garantito indipendentemente dai risultati o dai motivi per i quali il denaro è stato preso a prestito. *Ex multis* cfr. Z. Iqbal e A. Mirakhor, *An introduction to Islamic Finance. Theory and Practice*, Singapore, 2<sup>a</sup> ed., 2011, p. 100 ss.

A tal proposito il *Council of the Islamic Fiqh Academy of the Organization of Islamic Conference* (OIC) ha indicato l'emissione dei *sukuk* non solo legittima, ma anche in grado di essere considerata quale alternativo strumento di finanziamento in grado di incontrare le esigenze degli emittenti e degli investitori islamici con i principi di finanza convenzionale basati sul tasso d'interesse<sup>35</sup>.

Si evince, pertanto, che laddove il prestito sia *asset based*, ossia trovi il proprio fondamento non solo nella remunerazione della moneta, ma anche nel suo legame con dei beni in grado di generare profitti da distribuire, lo stesso non potrà considerarsi vietato, anche perché in grado di realizzare l'obiettivo del *risk sharing*<sup>36</sup>.

La conformità ai principi etico-religiosi del sistema finanziario islamico si spinge sino al punto di considerare prioritaria l'esigenza di rispettare i principi della *Shari'ā* di fronte alla possibilità di un'operazione maggiormente efficiente in termini economici. Può, pertanto, affermarsi che l'adeguata allocazione delle risorse non risponde alle sole leggi dell'efficienza economica, ma funge da preziosa chiave di lettura per comprendere che la finanza islamica è, prima di tutto, una finanza etica<sup>37</sup>.

#### 4. I *Sukuk*: certificati di investimento islamici.

L'approvazione nel 1988 della *Fiqh Academy*<sup>38</sup> ha aperto la via per la nascita e l'evoluzione del mercato dei *sukuk* in base al giudizio di seguito espresso: "qualsiasi combinazione di beni o il oro usufrutto possono essere rappresentati da uno strumento finanziario scritto che può essere negoziato al prezzo di mercato a patto che la composizione del gruppo di beni rappresentato attraverso il *sukuk* consista per la maggior parte di beni tangibili".

Con il passare del tempo lo sviluppo del mercato dei *green sukuk* è stato sostenuto principalmente da due fattori: l'ingresso nel mercato delle obbligazioni *green* da parte di grandi paesi emergenti, come Malesia, Indonesia e Bahrain, e la crescente attenzione delle istituzioni sovranazionali al tema della sostenibilità ambientale<sup>39</sup>. Tuttavia, già negli anni '70 la Giordania ha autorizzato l'emissione di titoli di debito attraverso la *Jordan Islamic Bank* con l'obiettivo di raccogliere fondi per finanziare diversi progetti, per poi seguire con operazioni simili anche Turchia, Iran, Sudan, Pakistan e in Malesia<sup>40</sup>.

I *sukuk*, pertanto, più che ai *bond* e alle cartolarizzazioni, sembrerebbero potersi ricondurre agli istituti che prevedono le separazioni patrimoniali, sia pure con significative differenze rispetto a quelle note alla finanza convenzionale<sup>41</sup>.

<sup>35</sup> V. IIFM, *Sukuk Report. A comprehensive study of the global sukuk market*, 10<sup>a</sup> ed., 2021, p. 102.

<sup>36</sup> A tal proposito osserva T.V. Russo, *L'emissione dei titoli di debito (sukuk) nei sistemi finanziari islamici. Prospettive e opportunità per il mercato europeo*, cit., p. 446, come il sistema occidentale del trasferimento dei rischi e, quindi, privo di un *asset* sottostante reale è da un lato esposto a fenomeni di incremento, ma dall'altro lato esposto a fenomeni di default devastante. La finanza islamica, in tale prospettiva, risulterebbe meno rischiosa in termini di microeconomia e maggiormente protettiva sul piano sociale, poiché non basata su transazioni altamente speculative. Cfr. anche Z. Iqbal e A. Mirakhor, *An introduction to Islamic Finance. Theory and Practice*, cit., p. 157 ss.

<sup>37</sup> M.T. Usmani, *An introduction to Islamic Finance*, Karachi, 1998, p. 11 ss., evidenzia come l'economia islamica non sia indifferente al perseguimento del profitto, ma, a differenza del sistema capitalistico, non può prescindere da restrizioni di imposizione "divina" che limitano e guidano allo stesso tempo l'attività umana. Ciò, in considerazione del fatto che le imposizioni "divine" sono le uniche in grado di assicurare che la circolazione della ricchezza, la giustizia distributiva e le pari opportunità viaggino sullo stesso binario e siano protese verso un unico obiettivo: la realizzazione dei bisogni primari della persona.

<sup>38</sup> Organo religioso della *Organisation of the Islamic Conference*. Dopo l'approvazione favorevole circa l'emissione dei *sukuk* nel 1988, si è assistito ad un susseguirsi di una serie di emissioni, la prima delle quali non islamica, Shell MDS Bhd's, che aveva emesso un *sukuk* per 125 milioni di Rinaggi malesi nel 1990.

<sup>39</sup> J.S. Keshminder, M.A. Syafiq e M. Mardi, *Green sukuk – Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework*, in *Qualitative Research in Financial Markets*, 2021, p. 76 ss; Liu Felicia HM e Lai Karen PY, *Ecologies of green finance: Green sukuk and development of green Islamic finance in Malaysia*, in *A Economy and Space*, 2021, p. 1896 ss.

<sup>40</sup> Cfr. T.V. Russo, *I contratti Sharī'a compliant. Valori religiosi e meritevolezza degli interessi. Contributo allo studio*, Napoli, 2014, p. 96 ss. A tal proposito interessante osservare il caso iraniano del 1994, dove il "municipio" di Theran ha emesso dei *musharakah bonds* per finanziare la costruzione del progetto del Navab Development Project, prevedendo centri commerciali lungo l'arteria stradale.



Diversamente da un finanziamento obbligazionario normale, infatti, nel quale la raccolta fondi entra nel bilancio dell'emittente senza un vincolo di destinazione, il finanziamento tramite *sukuk* deve necessariamente avere un collegamento diretto con gli *asset* reali legati all'emissione e ai flussi ottenuti dall'uso di tali *asset*<sup>42</sup>.

Più in concreto, i *sukuk*, la cui emissione nel mondo aumenta in maniera considerevole<sup>43</sup>, rappresentano certificati rappresentativi della titolarità di un *asset* per un periodo definito di tempo, che attribuiscono il diritto proporzionato ad un profitto derivante dai flussi di cassa rinvenienti dall'utilizzo di quell'*asset* e non già ad un interesse correlato all'importo dell'investimento.

La differenza più rilevante tra *sukuk* e obbligazioni è dettata dal fatto che nelle seconde si assiste ad un debito dell'emittente, mentre nei *sukuk*, vi è il rischio derivante dalla solvibilità dell'emittente, rappresentato altresì da una partecipazione nella titolarità di un *asset* esistente o «*well defined*», nonché di un progetto *Sharī'a compliant*<sup>44</sup>.

La caratteristica del *sukuk*, in una prospettiva di investimento, risiederebbe nella possibilità che un soggetto partecipi alla proprietà di un bene gestito conformemente alla *Sharī'a* ottenendo in cambio dei proventi periodici derivanti dall'attività stessa<sup>45</sup>. In tale operazione il divieto dei *ribā* verrebbe superato perché il rendimento deriverebbe dalla *performance* del bene gestito e sarebbe legato ad un progetto imprenditoriale. In tale prospettiva, anche il principio del *Profit and loss Sharing* sarebbe rispettato in ragione del fatto che si assiste ad una condivisione del rischio da parte dell'investitore. In tale direzione, infatti, va osservato che uno dei profili più interessanti circa l'emissione dei *sukuk* è dato dal fatto che il detentore del certificato debba essere perfettamente a conoscenza sia in merito "al cosa" sta finanziando, sia in merito "al come" il bene, di cui è comproprietario, venga gestito perché il finanziamento o l'attività di investimento devono essere già stati predeterminati<sup>46</sup>.

È evidente, pertanto, la differenza tra titoli obbligazionari e *sukuk*. Nei titoli obbligazionari non vi è alcuna condivisione dei profitti e delle perdite.

<sup>41</sup> F. Miglietta e F.G. Starita, *Una tassonomia dei contratti*, in *Banca e finanza islamica. Contratti, peculiarità gestionali, prospettive di crescita in Italia*, a cura di C. Porzio, Roma, 2009, p. 81 ss., secondo cui l'assimilazione del termine *sukuk* ai *bond* islamici è impropria. In tal senso anche Liu Felicia HM e Lai Karen PY, *Ecologies of green finance: Green sukuk and development of green Islamic finance in Malaysia*, cit., p. 1900, secondo cui «in analysing the development of green *sukuk* and its impact on the current green bonds regime, we do not view them as competing forms of alternative green finance. Instead, we examine their roles as distinctive financial instruments, focusing on how they emerge and mobilise knowledge domains that are embedded in wider ecologies of financial markets and practices».

<sup>42</sup> Una delle maggiori criticità dei *green bond* è collegata alla mancanza di un quadro normativo definito e puntuale in grado di delineare cosa è *green*, comportando una sorta di autoregolamentazione nel mercato globale secondo cui è *green* ciò che viene definito come tale dall'emittente stesso. Per un'analisi completa dei profili di criticità dei *green bond* e la proposta di «rimeditazione in chiave ecologica dei dispositivi fondamentali del diritto privato che muovono soprattutto dal discorso sui beni comuni» v. A. Las Casas, *Dai diritti di emissione alla finanza green. Le nuove frontiere e i limiti dei modelli privatistici per la tutela dell'ambiente*, cit., p. 138 ss., spec. p. 145. Sul contratto ecologico v. M. Pennasilico, *Contratto ecologico e uso responsabile delle risorse naturali*, in *Rass. dir. civ.*, 2014, p. 767 s.; con ulteriori sviluppi anche in Id., *Contratto ecologico e conformazione dell'autonomia negoziale*, cit., p. 810 ss., ove si considera "contratto ecologico" «l'espressione sintomatica di un "mutamento di paradigma" in materia contrattuale, tale da mettere in discussione, sotto la spinta del modello globale dello "sviluppo sostenibile", l'adeguatezza della nozione stessa di contratto, come formulata dal codice del 1942, e da imporre una conformazione "ecologica" dell'autonomia negoziale» (pp. 810 e 811); v. anche Id., *Contratto, ambiente e giustizia dello scambio nell'officina dell'interprete*, in *Pol. dir.*, 2018, p. 25 ss.; Id., *Sviluppo sostenibile e "contratto ecologico"*, cit., p. 287 ss.; Id., *Le categorie del diritto civile tra metodo e storia (A proposito del libro di Nicola Lipari)*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, p. 1246 ss.; F. Longobucco, *La contrattazione ecologicamente conformata nell'ottica del diritto civile*, in *ambientedititto.it*, 2019, 3, p. 1 ss.; S. Persia, *Proprietà e contratto nel paradigma del diritto civile "sostenibile"*, in *Riv. quadr. dir. amb.*, 2018, p. 16 ss.

<sup>43</sup> È stato sostenuto dalla S&P Global, nel report "Islamic Finance 2021-2022: Toward Sustainable Growth", reperibile [eticanews.it/wpcontent/uploads/2021/06/RatingsDirect\\_IslamicFinance20212022TowardSustainableGrowth\\_48071285\\_May-03-2021.pdf](https://www.spglobal.com/eticanews.it/wpcontent/uploads/2021/06/RatingsDirect_IslamicFinance20212022TowardSustainableGrowth_48071285_May-03-2021.pdf), che vi sarà un incremento delle emissioni di *sukuk* ed un'espansione nel settore di *takaful* (le assicurazioni islamiche), nonché l'espansione delle quote di mercato nel contesto della ripresa delle economie finanziarie islamiche. In particolare, è stata prevista una crescita dell'industria finanziaria globale pari al 10% e 12% per il 2022.

<sup>44</sup> In questo senso v. T.V. Russo, *L'emissione dei titoli di debito (sukuk) nei sistemi finanziari islamici. Prospettive e opportunità per il mercato europeo*, cit., p. 456.

<sup>45</sup> Cfr. F. Miglietta, P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, cit., p. 49.

L'impresa, infatti, si obbliga a pagare un certo tasso di interesse e questo rendimento è legato al tempo e allo stesso tempo slegato dagli andamenti societari. Inoltre, nei titoli obbligazionari l'investitore conosce solo in modo generico come l'impresa utilizzerà i fondi presi a prestito. L'impresa non è infatti obbligata ad utilizzare i fondi in un modo che sia conforme alla *Shari'a*, anzi, al contrario, potrebbe utilizzarli per scopi proibiti dalla *Shari'a*.

Le numerose emissioni da parte di enti sovranazionali non islamici (per esempio i certificati islamici della International Finance Corporation, del gruppo World Bank, nel 2009, per 100 milioni di dollari con scadenza a cinque anni) testimoniano come le emissioni di *sukuk* non siano necessariamente per gli islamici, ma possono rappresentare una *asset class* simile ai titoli obbligazionari<sup>47</sup>.

Secondo l'ultimo report dell'*International Islamic Financial Market* l'emissione dei *sukuk* ha registrato un aumento del 19,84% nel 2020 rispetto all'anno precedente e si è stimata una curva di crescita positiva anche nel 2021<sup>48</sup>.

Il mercato globale dei *sukuk* registra, infatti, un *trend* crescente a partire dal 2015, mostrando come il 25 % del mercato sia dominato dalla Malesia, il 19% dal Arabia Saudita, il 27 % dagli Emirati Arabi ed un 6 % in Europa. La Turchia ha, inoltre, definito come la parte di sviluppo infrastrutturale della Turchia sarà finanziata attraverso i *sukuk*, ha infatti raccolto sul mercato internazionale 3 miliardi di dollari attraverso l'emissione di un nuovo *sukuk* a 5 anni. Tra i principali *player* in tema di finanza islamica vi è da ricordare Regno Unito, Germania, Lussemburgo e Francia. Il primo *sukuk* europeo è quello del *land* tedesco della Sassonia-Anhalt del 2004<sup>49</sup> ed a seguire due società inglesi, nel 2005 e 2010, rispettivamente la *British Sanctuary Building* e l'*International Innovative Technologies*. Nel 2014 anche Gran Bretagna e Lussemburgo hanno emesso il loro primo *sukuk* sovrano per 200 milioni di sterline e 200 milioni di euro, quinquennale<sup>50</sup>.

## 5. *Green and sustainable sukuk.*

I *sukuk*, come sopra evidenziato, sono legati strettamente all'economia reale e vengono usati per finanziare attività che siano *Shari'a compliant*. Interessante, tuttavia, osservare come negli ultimi anni hanno guadagnato terreno anche i cosiddetti *green sukuk*, utilizzati per finanziare iniziative ecosostenibili, come ad esempio la produzione di energia rinnovabile, la gestione dei rifiuti, l'agricoltura sostenibile, la costruzione di edifici efficienti dal punto di vista energetico, la gestione delle risorse naturali o altri progetti volti a mitigare i rischi del cambiamento climatico<sup>51</sup>.

È importante notare come l'emissione dei *green sukuk* è destinata a finanziare progetti volti a favorire lo sviluppo sostenibile e la tutela dell'ambiente e mitigare il cambiamento climatico<sup>52</sup>.

<sup>46</sup> A tal proposito, interessante osservare come una delle criticità dello strumento dei *green bond*, a differenza dei *green sukuk*, è rappresentata dal fatto che «l'allineamento degli interessi delle parti realizzato per via contrattuale attraverso lo strumento dei *green bonds* – per quanto possa determinare in concreto incentivi economici per la destinazione di risorse a specifici obiettivi di miglioramento ambientale – in assenza di efficaci strumenti di *enforcement* sembrerebbe rimettere alla buona volontà degli attori dei mercati finanziari l'effettivo conseguimento dei benefici ambientali», così A. Las Casas, *Dai diritti di emissione alla finanza green. Le nuove frontiere e i limiti dei modelli privatistici per la tutela dell'ambiente*, cit., p. 144. Sul punto una chiave di lettura potrebbe essere offerta dalla rimediazione in chiave ecologica degli strumenti di diritto privato. V. M. Pennasilico, *Sviluppo sostenibile e "contratto ecologico": un altro modo di soddisfare i bisogni*, cit., p. 291 ss.; Id., *La "sostenibilità ambientale" nella dimensione civil-costituzionale: verso un diritto dello "sviluppo umano ed ecologico"*, cit., p. 7 ss.

<sup>47</sup> A. Thomas, *Opportunities with sukuk and securitisations*, in *Structuring Islamic Finance Transaction*, a cura di A. Thomas, S. Cox, B. Kraty, London, 2005, p. 168.

<sup>48</sup> IIFM, *Sukuk Report. A comprehensive study of the global sukuk market*, 10<sup>a</sup> ed., 2021.

<sup>49</sup> Cfr. T.V. Russo, *L'emissione dei titoli di debito (sukuk) nei sistemi finanziari islamici. Prospettive e opportunità per il mercato europeo*, cit., p. 473 ss.

<sup>50</sup> Sul tema v. F. Miglietta, P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, cit., p. 64 ss.

<sup>51</sup> M.A. Syafiq e J.S. Keshminder, *What drives green sukuk? A leader's perspective*, in *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 2020, p. 1 ss.; S. Basov e M.I. Bhatti, *Islamic Finance in the Light of Modern Economic Theory*, London, 2016; U.F. Moghul, S.H.K. Safar-Aly, *Green sukuk: the introduction of Islam's environmental ethics to contemporary Islamic finance*, in *Geo. Int'l Envtl. L. Rev.*, 2014, p. 1 ss.

In particolare, il *green sukuk* è finanziariamente identico ad un *sukuk* convenzionale e l'unica differenza risiede nell'uso dei proventi che devono essere destinati a progetti *environmentally friendly*, quindi secondo i dettami dei *green bond*<sup>53</sup>. Come sottolineato in precedenza, a differenza delle obbligazioni, infatti, devono corrispondere ad un certo progetto, generalmente un progetto immobiliare o infrastrutturale.

Il crescente interesse verso l'adozione di *green sukuk* non è supportato solo da un evidente ed incoraggiante sviluppo del mercato dei *sukuk*, ma risulta anche essere in linea con la crescente consapevolezza degli investitori sui valori etici e sociali che muovono l'emissione di tali *sukuk* per raccogliere fondi che possano finanziare progetti a sostegno delle rinnovabili<sup>54</sup>.

È solo di recente che il concetto dei *green sukuk* ha ricevuto un interesse esponenziale. La maggior parte dei *green sukuk* sono generalmente correlati a finanziare progetti di *green energy*.

Durante l'*United Nations Global Warming Conference (COP21)*, tenutasi in Parigi, la IDB ha rivelato il suo interesse nell'emissione di *green sukuk* per i suoi 55 paesi membri.

Tra i primi *green sukuk*<sup>55</sup> vi è da ricordare quello che è stato emesso nel 2017 in Malesia – dove era stato emesso il primo *sukuk* convenzionale – dal gruppo Tadau Energy che ha raccolto 58 milioni di dollari per finanziare un impianto alimentato ad energia solare<sup>56</sup>.

L'Indonesia, invece, nel 2018, ha emesso il primo *green sukuk* al mondo come titolo sovrano, coinvolgendo banche, manager e fondi pensionistici asiatici, americani ed europei. Il progetto del valore di 1,25 miliardi di dollari è stato utilizzato per finanziare diversi servizi pubblici come la realizzazione di centrali fotovoltaiche, la costruzione di una ferrovia a doppio binario per ridurre l'impatto del trasporto su strada ed ha consentito di apportare enormi miglioramenti al sistema di gestione dei rifiuti.

Oltre a ridurre l'impatto ambientale, questi progetti hanno assecondato anche la crescita economica e lo sviluppo infrastrutturale del Paese.

A tal proposito corre l'obbligo evidenziare come di recente anche nei Paesi del Golfo comincia ad esserci un crescente interesse verso tali strumenti finanziari.

Nel 2019 Majid Al Futtaim, una *retail company* basata negli EAU ha raccolto 600 milioni di dollari con il primo *Green Sukuk* nella regione, seguito da un altro *green sukuk* del valore di 1 miliardo di dollari emesso dalla IDB – che ha sede in Arabia Saudita – per finanziare i progetti di energia rinnovabile, trasporti *green* e misure di prevenzione dell'inquinamento tra i suoi Stati membri<sup>57</sup>.

Di recente anche la compagnia petrolifera statale Saudi Electricity ha emesso un *green sukuk* a 5 e a 10 anni del valore di 1,3 miliardi di dollari: si tratta del primo *sukuk* emesso da una società saudita. Diviso in due *tranches*, il *sukuk* è composto dal 650 milioni di dollari di certificati che matureranno nel 2025, mentre i rimanenti 650 milioni matureranno nel 2030.

<sup>52</sup> In questo senso, J.S. Keshminder, M.A. Syafiq, M. Mardi, *Green sukuk – Malaysia surviving the bumpy road: performance, challenges and reconciled issuance framework*, cit., p. 78, i quali sottolineano come «Compared to normal *sukuk*, *green sukuk* issuance involves an additional process as it carries a higher level of governance and disclosure. The issuer must conduct a “greenness” assessment via a second opinion provider. This process requires the issuer to disclose all information ranging from the issuer’s overarching objectives, strategies, policies and processes which qualifies the project as green».

<sup>53</sup> Così come definiti dagli *Standard Green Bond Principles (GBP)* da International Capital Market Association) e dagli ASEAN *Green Bond Standards*.

<sup>54</sup> A. Thomas, *Opportunities with sukuk and securitisations*, in *Structuring Islamic Finance Transaction*, cit., p. 168 ss., il quale, in maniera condivisibile, evidenzia come non vi siano ragioni per non ricorrere all'adozione dei *sukuk* utilizzando anche *asset* che siano situati in paesi non islamici.

<sup>55</sup> Prima ancora, il primo *green sukuk* era stato emesso nel 2012 da Legendre Patrimoine e Anouar Hassoune Conseil, conosciuto come l'*Orasis sukuk*. Il progetto, nel caso di specie, intendeva finanziare la costruzione pannelli solari.

<sup>56</sup> “*Helping Malaysia Develop the Green Sukuk Market: Facilitating Sustainable Financing*”, *The World Bank*, January 7<sup>th</sup> 2019, reperibile in [documents.worldbank.org/curated/en/586751546962364924/Helping-Malaysia-Develop-the-Green-Sukuk-Market-Facilitating-Sustainable-Financing-Case-Study.pdf](https://documents.worldbank.org/curated/en/586751546962364924/Helping-Malaysia-Develop-the-Green-Sukuk-Market-Facilitating-Sustainable-Financing-Case-Study.pdf)

<sup>57</sup> “*World’s 1<sup>st</sup> Benchmark Corporate Green Sukuk*”, Majid Al Futtaim, May 15<sup>th</sup> 2019, reperibile in [majidalfuttaim.com/en/media-centre/press-releases/2019/05/majid-al-futtaim-lists-world-s-firstbenchmark-corporate-green-sukuk-on-nasdaq-dubai](https://majidalfuttaim.com/en/media-centre/press-releases/2019/05/majid-al-futtaim-lists-world-s-firstbenchmark-corporate-green-sukuk-on-nasdaq-dubai).

I proventi secondo quanto previsto da un programma nazionale che fa parte dei progetti di trasformazione digitale e di sostenibilità aziendale serviranno a finanziare l'installazione di contatori intelligenti e a facilitare la transazione del Regno verso un'economia *low-carbon*, in accordo con lo schema "*Saudi Arabia's Vision 2030*", introdotto nel 2016 per ridurre la dipendenza dell'Arabia Saudita dal petrolio, diversificando la propria economia e puntando al miglioramento dei servizi pubblici in diversi settori come la sanità, l'istruzione, le infrastrutture, il turismo e la cultura.

A testimonianza, inoltre, del crescente interesse verso il potenziale degli strumenti di finanza islamica a sostegno di progetti sostenibili vi è il recentissimo annuncio della Infracorp B.S.C. circa l'emissione del primo *green sukuk* in Bahrain del valore di 900 milioni di dollari volto a implementare lo sviluppo delle infrastrutture dei paesi del Golfo, del nord Africa e delle regioni del Sud Asia<sup>58</sup>.

## 6. *Green sukuk* in Italia: prospettive future.

Lo sviluppo dei *green sukuk* come forme di investimento eco-sostenibili anche in Italia potrebbe aprire alla possibilità di attrarre investimenti che possono finanziare progetti nel campo della transizione energetica anche da parte di investitori di fede islamica.

È doveroso prendere atto del fatto che in Italia non vi è mai stata una concreta apertura alla possibilità di affiancare agli strumenti di finanza convenzionale strumenti di finanza conformi alla *Shari'a*, in un'ottica di necessità di riorientare le fonti di approvvigionamento<sup>59</sup>. Eppure i *sukuk* potrebbero rappresentare strumenti in grado di sostenere lo sviluppo delle imprese italiane. Basti guardare i mercati internazionali e subito si percepisce come aziende non islamiche abbiano potuto dare attuazione alla realizzazione di progetti ambiziosi non solo nel campo energetico, ma anche infrastrutturale<sup>60</sup>.

In tal senso, infatti, si può osservare come attraverso l'emissione di *sukuk* è stata possibile la costruzione di una ferrovia a doppio binario per ridurre l'impatto del trasporto su strada in Indonesia nel 2018, la costruzione di nuovi terminal aeroportuali a Kuala Lumpur, con un *sukuk* da 150 milioni di dollari USA, la messa in sicurezza delle dighe in Pakistan nel 2011, gli impianti di energia rinnovabile nel 2013 in Francia, nonché la ristrutturazione delle autostrade in Malesia nel 2012<sup>61</sup>.

Considerata l'emergenza climatica e la forte sensibilità degli investitori islamici per le energie rinnovabili, l'Italia potrebbe acquisire notevoli fonti di finanziamento in progetti *green* che riscuotono consenso e grande interesse anche nei paesi che adottano la *Shari'a*.

D'altronde, guardando i maggiori *player* europei Germania, Francia, Lussemburgo, ma anche il Regno Unito che hanno attratto investitori stranieri attraverso l'emissione dei *sukuk*, si dovrebbe rendere sempre più concreta la possibilità anche per l'Italia di cogliere l'opportunità di acquisire fonti di finanziamento per il settore delle rinnovabili che, soprattutto ai giorni d'oggi, suscitano un forte interesse all'estero.

Se si volge lo sguardo alla finanza convenzionale è di immediata evidenza come anche i *green bond* rappresentano un'opportunità per aumentare la disponibilità di capitali necessari non solo per favorire il processo di transizione verso un'economia più sostenibile, ma anche per consentire la riduzione dei costi di debito per progetti che aspirano al raggiungimento di un

<sup>58</sup> Il Presidente della Infracorp B.S.C. (compagnia specializzata nell'investimento in infrastrutture e nel settore dello sviluppo sostenibile) ha specificato come «with *green sukuk* growing by more than 17 percent year-on-year in 2021, to \$15 billion and expected to remain a key theme of the Islamic finance market in 2022, *sukuk* issuance activity is expected to stand between \$170 billion in 2022» e con riferimento alla emissione del primo grande *green sukuk* in Bahrain ha sottolineato che esso si configura quale «response to the market's appetite for opportunities that generate returns also in addition to participating in leaving a significant and tangible ESG impact».

<sup>59</sup> Un tentativo di affrontare questi temi è stato fatto nel 2016 dall'On. M. Bernardo, presidente della commissione finanza, che ha portato in Parlamento una proposta di legge avente ad oggetto la finanza islamica intitolata: "disposizioni relative al trattamento fiscale in merito alle operazioni di finanza islamica" la cui finalità era quella di regolare il trattamento fiscale di operazioni finanziarie poste in essere osservando i principi della *Shari'a*, al fine di assicurare un'imposizione equiparabile a quella delle operazioni finanziarie convenzionali nel pieno rispetto della Costituzione ed in conformità ai trattati internazionali.

<sup>60</sup> "*Green Sukuk*", *Climate Bonds Initiative*, 2020, reperibile in [climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk](https://climatebonds.net/projects/facilitation/green-sukuk).

<sup>61</sup> Per un'analisi approfondita v. F. Miglietta, P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, cit., p. 72 ss.



impatto ambientale positivo<sup>62</sup>. Tuttavia, è stato evidenziato come tra le lacune maggiormente evidenti che può colpire la finalità perseguita dai *green bond* vi è la possibile esposizione degli stessi a fenomeni di *greenwashing*<sup>63</sup>. In siffatta ipotesi, in particolare, verrebbe vanificato l'ulteriore interesse dell'investitore che non si esplica solo nella remunerazione del capitale investito, ma anche nell'ulteriore interesse ad aver contribuito al miglioramento ambientale<sup>64</sup>. Nel caso dei *green sukuk*, invece, il rendimento dell'investitore è strettamente legato al progetto e alla necessità che esso sia eseguito in maniera conforme agli obiettivi ambientali che si intende raggiungere. Ne consegue che nel caso dei *green sukuk* l'emissione degli stessi dipende direttamente dalla *performance* del bene sottostante o del progetto volto al perseguimento dell'interesse ambientale, mentre nei *green bond* si assiste al rischio di *non-performance* poiché, come sostenuto, lo schema contrattuale utilizzato sembrerebbe escludere che «l'inesatto conseguimento del beneficio ambientale» possa assumere rilievo «come inadempimento dell'emittente»<sup>65</sup>.

È chiaro che il percorso da attraversare per l'offerta in Italia di strumenti finanziari islamici richiede di superare le principali criticità riscontrabili sia dal lato della domanda che dal lato dell'offerta, soprattutto sul piano fiscale. Allo stesso tempo, tuttavia, occorre riconoscere che la conclusione di contratti atipici, quali i *green sukuk*, si presta al rispetto del criterio di meritevolezza di cui all'art. 1322, comma 2, c.c., laddove si avrebbe la possibilità di attrarre un pubblico di nuovi investitori partecipi di un mercato globale nel quale possano ritrovare prodotti conformi alla propria tradizione di appartenenza alla luce dei principi di rango costituzionale di solidarietà e di uguaglianza<sup>66</sup>.

Sarebbe, ad esempio, auspicabile apportare alcune modifiche alla legge 30 aprile 1999, n. 130 e rivedere le norme tributarie in tema di tassazione, poiché il doppio trasferimento dei beni, tipico di molte operazioni del diritto *Shari'a compliant*, comporta una doppia imposizione fiscale in ragione della doppia vendita, rendendo più gravosi e meno competitivi gli strumenti finanziari islamici<sup>67</sup>.

Un ulteriore problema riguarda la nozione stessa di attività bancaria prevista dal nostro T.U. per cui l'ente creditizio è un'impresa la cui attività consiste nel raccogliere depositi rimborsabili e nel concedere prestiti.

<sup>62</sup> Cfr. K.G.M. Nanayakkara, S. Colombage, *Does compliance with Green Bond Principles bring any benefit to make G20's 'Green economy plan' a reality?*, in *Accounting & Finance*, 2021, p. 4257 ss.; A. Quaranta, *Il mio nome è Bond: Green Bond. Non è tutto green ciò che luccica*, in *Ambiente & Sviluppo*, 2021, p. 874.

<sup>63</sup> Come osservato da A. Las Casas, *Dai diritti di emissione alla finanza green. Le nuove frontiere e i limiti dei modelli privatistici per la tutela dell'ambiente*, cit., p. 140, un aspetto critico legato ai *green bond* afferisce alla definizione di cosa è "green" favorendo una sorta di «autoregolazione degli attori economici» nel mercato globale secondo cui è "green" ciò che viene definito tale dall'emittente. Sul punto, infatti, i GBP (*Green Bond Principles*) hanno ad oggetto un quadro di riferimento volto ad elencare le *Green Project Categories* e ad incentivare il perseguimento di un certo livello di trasparenza nella gestione dell'operazione finanziaria, ma non prendono posizione in merito al carattere *green* dei progetti. In tal senso, ICMA, *Green Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*, 2018, p. 4, «(...) the GBP's purpose is not to take a position on which green technologies, standards, claims and declarations are optimal for environmentally sustainable benefit...». In tema v. altresì, P. De Gioia Carabellese, S. Davini, *Derivati sostenibili, "green-washing" e tutela lega-le: dallo "stakeholder" al "green stakeholder"*, in *Pers. merc.*, 2021, p. 164 ss.; A. Quaranta, *Il mio nome è Bond: Green Bond. Non è tutto green ciò che luccica*, cit., p. 875 ss.

<sup>64</sup> Cfr. A. Las Casas, *Dai diritti di emissione alla finanza green. Le nuove frontiere e i limiti dei modelli privatistici per la tutela dell'ambiente*, cit., p. 138 ss. il quale, altresì, sottolinea come i «c.d. *green bonds*, attraverso il *medium* del contratto, mettono in opera un meccanismo di allineamento degli interessi delle parti che aspira a trasformare il beneficio ambientale in benefici privati sia per l'investitore che per l'emittente e a fornire ad entrambi adeguati incentivi per perseguire obiettivi di miglioramento ambientale».

<sup>65</sup> A. Las Casas, *Dai diritti di emissione alla finanza green. Le nuove frontiere e i limiti dei modelli privatistici per la tutela dell'ambiente*, cit., p. 141 ss. il quale per superare il rischio di *non-performance* invita, in una prospettiva giuridica, a misurarsi con la necessità di «offrire alle parti meccanismi coercitivi» per soddisfare l'interesse dell'investitore volto non solo alla remunerazione del capitale investito, ma anche all'ulteriore utilità di aver contribuito al miglioramento ambientale.

<sup>66</sup> In tema cfr. L.M. Franciosi, *Finanza islamica e finanza convenzionale: etica vs. speculazione?*, in *Banca Impresa Società*, 3, 2017, p. 523 ss.

<sup>67</sup> Per un approfondimento sul tema v. Cfr. Alvaro S., *La finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, in *Quaderni giuridici*, 2014, reperibile in [www.consob.it](http://www.consob.it).

A tal proposito, anche nelle banche islamiche esistono fondi di investimento, ma vi è la necessità di rispettare il principio del *profit and loss sharing* (PLS) per cui la rimborsabilità è necessariamente dipendente dagli andamenti del progetto finanziato e dagli andamenti della gestione della banca.

Pertanto, con riferimento alla condivisione dei profitti e delle perdite, che mal si concilia con quanto previsto dal nostro Testo Unico Bancario, si potrebbe trovare una soluzione legislativa guardando gli altri Paesi che hanno già sperimentato soluzioni compatibili con la finanza islamica.

Il Regno Unito ha, infatti, trovato una soluzione laddove ha previsto che la banca in caso di perdita è obbligata ad offrire al depositante un rendimento che questi è libero o meno di accettare<sup>68</sup>.

Il ricorso alla finanza islamica può costituire un'ottima possibilità di accesso al credito da parte delle imprese per l'esecuzione di progetti d'investimento, nel caso di specie quelli volti all'utilizzo delle rinnovabili, con il vantaggio dell'abbattimento dei costi correlati al progetto medesimo, dettata dall'eliminazione dell'interesse sul capitale preso a prestito e dalla sostituzione dello stesso con una remunerazione verso tutti i soggetti investitori nel bene reale, comportando una rimodulazione dei rapporti contrattuali<sup>69</sup> differente rispetto allo schema della finanza convenzionale.

È emerso, infatti, da quanto sin qui riferito, che l'impatto ambientale dei sistemi di produzione e consumo, lo sfruttamento indiscriminato delle risorse e il depauperamento dell'habitat naturale rappresentano una minaccia per la salute dell'uomo e per la biodiversità della natura.

È doveroso prendere atto del rischio, sempre più imminente, di "collasso" dell'intero ecosistema naturale<sup>70</sup>. L'individuazione di strumenti in grado di garantire uno sviluppo sostenibile, che medi tra le ragioni del mercato e quelle di tutela dell'ambiente, è necessaria e quanto mai urgente per evitare la catastrofe climatica annunciata più volte ed in tempi non sospetti.

Si potrebbe, pertanto, ragionevolmente ipotizzare che i *green sukuk* possono essere una preziosa opportunità per favorire ed accelerare il processo di transizione energetica, poiché risultano perfettamente in linea con l'Agenda per uno sviluppo più sostenibile<sup>71</sup>.

Vista la normativa italiana e la prassi italiana appare chiara, pertanto, la necessità di formulare apposite e specifiche modifiche legislative coerenti con l'art. 41 della Cost. italiana affinché, gli istituti della finanza islamica possano trovare spazio nell'economia interna.

Milita in tal senso anche la recente approvazione della proposta di legge costituzionale in materia di tutela ambientale che con la modifica dell'art. 41 intende garantire che l'iniziativa economica non solo non debba svolgersi in modo da recare danno alla salute e all'ambiente, ma anche che è compito della legge determinare i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini ambientali<sup>72</sup>.

<sup>68</sup> «In questo modo, non solo la disciplina sull'attività bancaria sarebbe rispettata, ma anche il cliente della banca sarebbe tutelato», così F. Miglietta, P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, cit., p. 87 la quale, inoltre, con riferimento alla separazione tra banca e impresa e i relativi vincoli partecipativi abbia indicato come lo schema partecipativo di alcune banche islamiche potrebbe essere assimilato al contratto di associazione in partecipazione disciplinato dall'art. 2549 c.c.

<sup>69</sup> Il cliente, infatti, partecipa direttamente ai profitti e alle perdite di gestione, diventando un «cliente-socio», così G.M. Piccinelli, *Operazioni islamiche di provvista e di gestione del risparmio. Il modello del cliente-socio*, in G. Gimigliano, G. Rotondo (a cura di), *La banca islamica e la disciplina bancaria europea*, Milano, 2006, p. 34 ss.

<sup>70</sup> Per un approfondimento sull'analisi dei problemi ambientali, cfr. P. Bevilacqua, *La terra è finita. Breve storia dell'ambiente*, Roma-Bari, 2009; W. Behringer, *Storia culturale del clima. Dall'Era glaciale al Riscaldamento globale* (2010), trad. di C. Bertani, Torino, 2013.

<sup>71</sup> Sugli obiettivi dell'Agenda 2030 si v. M. Montini, F. Volpe, *Regulation for Sustainability: Promoting an Ecology-based Approach*, in *federalismi.it*, 3, 2017, p. 2 ss.; S. Browne, *Sustainable Development Goals and UN Goal-Setting*, Abingdon, 2017; L. Chiussi, *The UN 2030 Agenda on Sustainable Development: Talking the Talk, Walking the Walk?*, in *Comunità intern.*, 2016, p. 49 ss.

<sup>72</sup> Sulla recente riforma dell'art. 9 e 41 della l. cost. 11 febbraio 2022, n. 1, recante «Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente» (consultabile in [riformeistituzionali.gov.it](http://riformeistituzionali.gov.it)), v. supra nota 22.

D'altronde è necessario immaginare di poter vedere il più vicino possibile un Paese che guardi alla sostenibilità come un valore da raggiungere concretamente attraverso il ricorso a tutti gli strumenti, le tecnologie e l'innovazione a disposizione, anche di natura finanziaria, rendendo la possibilità di accesso al mercato scevra da qualsiasi discriminazione fondata su modelli culturali distanti dal nostro<sup>73</sup>.

I *green sukuk*, come i *green bond*, vi rientrano a pieno titolo, con l'auspicio che l'impianto normativo italiano possa concretamente offrire un canale di accesso al mondo della finanza islamica<sup>74</sup> per il perseguimento della tutela ambientale.

---

<sup>73</sup> Sul divieto di discriminazione, non solo nei mercati finanziari, v. ampiamente D. Maffei, *Il diritto contrattuale antidiscriminatorio nelle indagini dottrinali recenti*, in *Nuove legg. civ. comm.*, 2015, p. 161 ss., il quale sottolinea come in *primis* i fenomeni di discriminazione sono illeciti in quanto ledono la dignità della persona. L'Autore, tuttavia, precisa come il pregiudizio arrecato al mercato dalla discriminazione colpisce i contratti aperti al pubblico, restringendo, dunque, il campo di applicazione alle sole dichiarazioni rivolte al pubblico. In senso contrario v. G. Carapezza Figlia, *Divieto di discriminazione e autonomia contrattuale*, Napoli, 2013, p. 105 ss., Id., *Il divieto di discriminazione quale limite all'autonomia contrattuale*, in *Riv. dir. civ.*, 6, 2015, p. 1401, il quale sottolinea come la disciplina anti-discriminatoria operi anche nei rapporti tra privati, infatti, «la diffusione del pregiudizio sociale in uno specifico mercato rilevante può comportare che, a fronte del medesimo comportamento discriminatorio, pur espresso nell'ambito delle dichiarazioni individuali, sia fortemente ostacolato o addirittura precluso l'accesso dei componenti del gruppo svantaggiato a un determinato bene o servizio». In questo senso anche A. Gentili, *Il principio di non discriminazione nei rapporti civili*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2009, p. 218 ss., secondo cui, considerata l'essenza della discriminazione quale lesione della dignità umana, il divieto di discriminazione è ravvisabile non solo «nei rapporti e scambi che sollecitano il pubblico», ma anche «in quelli individuali»; altresì, B. Checchini, *Discriminazione contrattuale e dignità della persona*, Torino, 2019, p. 16 ss., la quale, vista la normativa europea e nazionale, considera superata la «resistenza» del nostro ordinamento ad ammettere una tutela antidiscriminatoria anche alla contrattazione tra privati.

<sup>74</sup> Cfr. F. Miglietta, P.P. Rampino, *Gli strumenti di finanza islamica a sostegno del sistema Italia*, cit., p. 88, i quali propongono l'emissione di *sukuk* a sostegno di progetti innovativi per la ristrutturazione, organizzazione e messa in rete di alcuni parchi archeologici italiani.