

PREFAZIONE

DIRITTO DELL'ECONOMIA  
E SVILUPPO SOSTENIBILE:  
UNA RIFLESSIONE INTERDISCIPLINARE

*Filippo Sartori\**

Presento volentieri quest'opera collettanea *Sostenibilità e mercati vigilati: regolatori e operatori nella "galassia" ESG*, curata da Federico Riganti, un giovane studioso che conosco da anni e i cui progressi scientifici ho avuto modo di apprezzare. L'idea del volume, radicata in un progetto di ricerca dai tratti internazionali, offre prospettive per un itinerario culturale interessante. Dar conto di tale itinerario e collocarlo nel quadro degli studi più avanzati del diritto dell'economia e dei mercati finanziari è l'obiettivo di queste pagine introduttive.

Ora, per i fini concreti che qui interessano, il tema del rapporto tra diritto dell'economia e sviluppo sostenibile è di straordinaria rilevanza e attualità.

Del resto, in un contesto globale segnato dalla necessità di ripensare i modelli di crescita alla luce delle sfide ambientali, sociali e di *governance*, la nostra comunità scientifica è chiamata a fornire le chiavi di lettura delle trasformazioni in corso, ma anche a proporre soluzioni capaci di guidare le politiche economiche e normative verso nuovi equilibri.

Da questo angolo visuale, la riflessione qui proposta si distingue per la capacità di coniugare il rigore accademico con l'urgenza di un dibattito che supera i confini strettamente disciplinari. L'opera si caratterizza, inoltre, per il contributo significativo di giovani studiosi, i quali, con entusiasmo e competenza, offrono prospettive originali e un respiro analitico che arricchisce il confronto scientifico. Il coinvolgimento delle nuove generazioni di ricercatori nel campo del diritto dell'economia non è soltanto una testimonianza della vitalità della nostra disciplina, ma rappresenta anche un segnale incoraggian-

---

\* Professore ordinario di Diritto dell'economia nell'Università di Trento. Presidente dell'Associazione dei Docenti di Diritto dell'Economia (ADDE).

te per il futuro di un ambito di studi che deve continuamente rinnovarsi per affrontare le sfide poste dalla complessità contemporanea.

Le idee sostenute sono molto chiare, così come gli obiettivi del volume: da una parte, proporre una lettura critica e approfondita delle sfide attuali, dall'altra offrire uno strumento concreto per orientare la prassi verso soluzioni pionieristiche e sostenibili.

Mettere insieme il sapere accademico e l'esperienza degli operatori significa evidenziare un aspetto di importanza particolare, perché atto a fornire la chiave di approccio alla materia. Lungo una linea che si avvia dalle categorie ordinanti del diritto dell'economia per svolgersi nelle dinamiche operative del mercato e pure lambire i processi di cambiamento del tessuto sociale. Si tratta, insomma, di un modo di leggere le trasformazioni del mercato-istituzione che coinvolge l'intero arco dell'esperienza che a queste si riconnette.

Il libro si articola in otto sezioni, ciascuna delle quali affronta con profondità analitica temi di rilevante attualità.

In particolare, la prima sezione esplora il complesso intreccio tra sostenibilità, regole e dinamiche economiche, invitando a riflettere sulle trasformazioni del paradigma economico. L'analisi si concentra sulla capacità delle norme in materia di sostenibilità socio-ambientale di armonizzarsi con i principi fondamentali del libero mercato e, soprattutto, con la "ricerca del profitto" che costituisce l'essenza stessa dell'agire imprenditoriale. Questa riflessione, condotta con rigore da R. de Caria, pone interrogativi fondamentali sull'adattabilità del diritto positivo a contesti di crescente complessità.

L'evoluzione dei sistemi di *rating* ESG e del *corporate sustainability reporting* emerge quale elemento cruciale per la valutazione e il monitoraggio dei comportamenti aziendali. Questi strumenti, oltre a rivelare la loro centralità nel mercato, dimostrano una particolare capacità di orientare le decisioni economiche e finanziarie, ponendo l'accento sulla necessità di definire un quadro normativo che sappia recepire e integrare le innovazioni sperimentate nei diversi settori, inclusi quelli a forte componente tecnologica (C. Ferri).

La transizione verso un'economia sostenibile, al pari della transizione digitale, comporta implicazioni di grande complessità, non ultima la possibilità di un crescente protezionismo. Ciò sollecita, nella prospettiva data da S. Pellicani, una riflessione critica sulle politiche di transizione energetica e sull'attenzione crescente dedicata agli investimenti sostenibili, interrogandosi su come questi fattori stiano trasformando lo scenario economico globale e ridefinendo le relazioni tra gli Stati.

Nell'ordinamento giuridico europeo, le misure destinate a salvaguardare la sicurezza economica dell'Unione, con particolare riferimento alla revisione

della disciplina sugli investimenti esteri diretti, si collocano in un equilibrio complesso tra l'apertura del Mercato Interno agli investimenti esteri – indispensabili per garantire la liquidità necessaria allo sviluppo economico – e la tutela degli operatori economici attivi in settori di rilevanza strategica. Questo delicato rapporto, attentamente valutato da M. Pignatti, rappresenta uno degli snodi cruciali per comprendere le dinamiche regolatorie che modellano il panorama economico europeo contemporaneo.

L'analisi del quadro normativo europeo e comparato, sviluppata nella seconda sezione, offre un contributo funzionale alla comprensione delle dinamiche regolatorie contemporanee. Essa si articola, da un lato, intorno al recepimento nell'ordinamento interno della *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), analizzato da M. Capelli, e, dall'altro, all'emanazione della *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD), esaminata da G. Panetta. Entrambi i profili di disciplina sono osservati con attenzione, mettendo in luce le sfide giuridiche poste dall'introduzione di obblighi di reportistica sostenibile e di diligenza per le imprese, nonché l'impatto che queste innovazioni normative possono generare nel contesto europeo e internazionale.

Di particolare interesse risulta la transizione della *due diligence* sostenibile, la quale, come osservato da M. Sances, sposta progressivamente il baricentro da un approccio tradizionalmente orientato alla gestione dei rischi a una visione che privilegia la creazione di valore attraverso l'integrazione dei fattori ESG nelle strategie aziendali. Osserva, inoltre, D. Sassolas, che tali dinamiche trovano riscontro altresì nell'ordinamento giuridico francese, come evidenziato dall'entrata in vigore della *Loi Pacte*, che introduce misure innovative anche nel settore bancario, finanziario e assicurativo, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo sostenibile e promuovere la finanza verde.

Un ulteriore valore aggiunto dell'indagine è rappresentato dall'approfondimento dei modelli di regolamentazione in materia di *sustainability disclosure*, che prende in esame le differenze tra il Regno Unito e l'Unione Europea. Tali differenze vengono analizzate da S. Santamaria in relazione alle loro implicazioni sulle scelte degli intermediari finanziari e sui rischi per gli investitori, offrendo così una prospettiva di ricerca che si caratterizza per il suo respiro comparatistico e per la capacità di andare oltre i confini comunitari.

L'analisi della sostenibilità nel settore bancario, approfondita nella terza sezione, riveste un ruolo centrale nell'architettura complessiva del volume. Essa si concentra sui meccanismi di *governance* del settore, analizzando come questi incidano sugli strumenti a disposizione delle autorità di vigilanza, e sollecitando una riflessione critica sulla loro adeguatezza ed efficacia nel-

l'affrontare le sfide imposte dalla transizione verso un modello economico più sostenibile (D. Foà).

In questo contesto, assumono rilievo le riflessioni sul ruolo delle banche di credito cooperativo, la cui peculiarità strutturale offre spunti di interesse per interpretare il loro contributo alla transizione sostenibile (C. Marasco). Allo stesso modo, l'analisi sull'impatto della sostenibilità sugli assetti organizzativi e gestionali delle imprese bancarie, condotta con competenza da A. M. Pancallo, amplia il quadro delle implicazioni normative e operative.

Un contributo di particolare spessore è poi offerto dalla giovane V. Zerba che, con uno sguardo innovativo e metodologicamente rigoroso, approfondisce i profili etici legati alla promozione di una finanza inclusiva e sostenibile. Tale approccio, in quanto capace di generare esternalità positive sul mercato, rappresenta non solo un elemento di novità, ma anche una prospettiva di grande interesse per la ricerca futura.

La relazione tra sostenibilità e investimenti, insieme all'attenzione rivolta al ruolo dei *gatekeepers*, costituisce il *focus* della quarta sezione, offrendo un'analisi completa su molteplici aspetti di rilevante attualità. Viene anzitutto esaminato il legame tra la consulenza sui prodotti assicurativi e gli interessi legati ai profili ESG, un tema sviluppato con particolare acume da G. Bertini de Marinis. A questo si aggiunge lo studio condotto da A. Camedda, che indaga la relazione tra sostenibilità e progettazione dei prodotti assicurativi, evidenziandone le implicazioni sul piano regolatorio e di mercato.

Nel medesimo contesto, l'attenzione si sposta sulle scelte economiche sostenibili degli investitori, con uno specifico riferimento all'impatto della consulenza finanziaria. Le riflessioni di C. Milli sottolineano come le informazioni fornite all'investitore possano influenzarne in modo significativo le preferenze in materia di sostenibilità, contribuendo così a ridefinire le dinamiche decisionali nell'ambito degli investimenti.

Un ulteriore elemento di attenzione è rappresentato dall'evoluzione della normativa finanziaria, che incide direttamente sugli attori impegnati nel garantire l'integrità e la sostenibilità dei mercati. L. Vernerò, con un'analisi di ampio respiro, lascia intravedere l'opportunità di rileggere il ruolo di alcuni soggetti economicamente rilevanti all'interno di un quadro di regolazione che si estende oltre i confini settoriali.

Il rapporto tra sostenibilità, credito e finanziamenti, oggetto della quinta sezione, invita a una riflessione innovativa su specifiche forme di sostegno all'economia, come i *blue bond*, analizzati con puntualità da L. Boccanfuso, e il microcredito, approfondito da B. Bonfanti. Questi strumenti rappresentano esempi concreti di come la finanza possa essere orientata verso obiettivi

di sostenibilità, offrendo nuove prospettive per un'economia più inclusiva e resiliente.

Inoltre, gli investimenti degli operatori economici, sempre più condizionati dai fattori ESG, conferiscono alle banche un ruolo centrale nella concessione e nel monitoraggio di finanziamenti che rispettino criteri di sostenibilità. Tale prospettiva è ben delineata da E. Cecchinato, il quale evidenzia l'importanza di un'azione bancaria coerente con gli obiettivi di sviluppo sostenibile.

In questo quadro, assumono un rilievo crescente le forme di revisione esterna, che costituiscono oggi un elemento imprescindibile per garantire trasparenza e credibilità ai mercati finanziari. L'analisi di D. De Filippis offre uno spunto di grande interesse, sottolineando il ruolo cruciale di tali strumenti nell'affermare *standard* più elevati di *accountability* e fiducia nei mercati regolati.

La rilevanza delle informazioni e la problematica del *greenwashing* costituiscono il *focus* della sesta sezione, che prende in analisi la regolamentazione degli obblighi informativi connessi ai fattori ESG. In questo contesto, viene condotta una disamina puntuale sull'efficienza della disciplina europea relativa ai *rating* ESG (M. Arrigoni), nonché sui servizi di investimento e sui prodotti finanziari (M. Bodellini). L'introduzione del fenomeno del *greenwashing* arricchisce ulteriormente l'analisi, consentendo di riflettere sulle modalità di contrasto alle pratiche scorrette in ambito informativo e sulle variabili che influenzano le strategie adottate dagli operatori (A. Davola).

La centralità della sostenibilità nei servizi di investimento, con particolare riferimento ai fenomeni di *greenwashing* e alle questioni di *enforcement*, è oggetto di uno specifico approfondimento (G. Mattarella). A questo si affianca, in conclusione, una acuta riflessione sui fattori ESG, la *product governance* e i prodotti strutturati, condotta da U. Malvagna e S. Cultrera.

L'analisi della *climate litigation*, approfondita nella settima sezione, offre un'opportunità preziosa per una riflessione sistematica sul contenzioso ambientale, tematica che assume una rilevanza centrale nel contesto giuridico ed economico contemporaneo. Questo profilo, cruciale per gli enti creditizi, è stato affrontato da F. Affinito e N. di Fausto, i quali ne evidenziano le implicazioni operative e regolatorie.

La trattazione si estende, inoltre, agli ambiti dell'*asset management*, degli enti previdenziali e delle agenzie di *rating*, grazie ai contributi rispettivamente di C. Giustiniani, A. Mauro e A. Vita. Tali indagini, articolate e ben documentate, mettono in luce come il rapporto tra rischi, impresa e finanza stia acquisendo una dimensione di crescente attualità. In questo contesto, l'appro-

fondimento condotto da F.M. Mancioppi si distingue per la capacità di delineare con precisione il quadro complessivo, offrendo una prospettiva chiara su una problematica tanto complessa quanto urgente.

A chiusura del volume, l'ottava sezione è dedicata alle implicazioni delle tecnologie emergenti, offrendo uno sguardo puntuto su temi di stringente attualità. Le peculiarità del *Fintech* (V. Bevivino e G. Gimigliano) e delle cripto-attività (R. Canossa e M. Corgatelli) vengono analizzate con particolare attenzione, evidenziando la necessità di adottare misure specifiche – anche di natura interpretativa – per garantire il rispetto dei principi ESG, in un'ottica di mitigazione dei rischi.

Il costante sviluppo tecnologico orienta, inoltre, il dibattito accademico verso i rischi legati alla *cybersecurity*, nonché verso l'analisi delle differenze di approccio tra gli ordinamenti giuridici statunitense ed europeo, come illustrato da F. Raffaele e M. Coluzzi. Tale riflessione si completa con l'approfondimento di L. Rodio Nico, che pone l'accento sulla relazione tra innovazione tecnologica e sostenibilità nel contesto globale, sottolineando l'urgenza di adottare un approccio integrato per la definizione di strategie di crescita a livello europeo.

Questa sezione, dunque, non solo arricchisce l'analisi complessiva del lavoro, ma rappresenta altresì un contributo essenziale per comprendere le interazioni tra progresso tecnologico, regolamentazione e sostenibilità.

In sintesi, il volume esprime la maturità del pensiero giuridico delle nuove generazioni nel diritto dell'economia. I contributi raccolti non si limitano a descrivere le complesse dinamiche giuridico-economiche del presente, ma dimostrano la capacità di affrontare le sfide future con un approccio interdisciplinare e sistematico. L'abilità di interpretare la realtà regolatoria attraverso strumenti innovativi e di elaborare risposte metodologicamente solide favorisce un dialogo efficace tra accademia e prassi. In tal senso, questa opera collettanea non rappresenta solo un contributo alla conoscenza, ma anche un manifesto del pensiero giuridico giovane e critico.