

RUOLO E TENDENZE DELLA “FINANZA VERDE” NEL DIRITTO CINESE

Gianmatteo Sabatino*

Abstract

(ITA)

Il contributo si propone di delineare le fondamentali linee evolutive del diritto della c.d. “finanza verde” nel sistema giuridico cinese, con particolare attenzione agli equilibri fra normativa pubblicistica e privatistica. In particolare, attraverso una disamina dei principali punti di riferimento normativi così come di alcune prassi rilevanti, anche a livello locale, si cercherà di evidenziare in primo luogo le caratteristiche dell’approccio pubblicistico alla regolazione della finanza verde, derivato dalle strutture fondamentali della pianificazione economica. Si cercherà altresì di descrivere le più rilevanti declinazioni locali di tale approccio, che in Cina sono regolamentate attraverso un approccio sperimentale alle riforme. In secondo luogo, il contributo si focalizzerà altresì sull’emersione di strumenti a metà fra la dimensione privatistica e pubblicistica volti a favorire la mobilitazione del capitale privato a fini di promozione dello sviluppo della finanza verde.

(EN)

The paper aims to outline the main lines of evolution of the regulation of the so-called "green finance" in the Chinese legal system, with particular attention to the balance between public and private law. In particular, through an examination of the main regulatory reference points as well as some relevant practices, also at local level, it will try to highlight first of all the characteristics of the public approach to the regulation of green finance, derived from the fundamental structures of economic planning. It will also try to describe the most relevant local epiphanies of this

*Ricercatore di diritto privato comparato, Università degli Studi di Trento, gianmatteo.sabatino@unitn.it

Il presente contributo è stato presentato al VIII Convegno Nazionale SIRD: “Ambiente, economia, società. La misura della sostenibilità nelle diverse culture giuridiche”, Roma, 12-14 settembre 2024.

approach, which in China are regulated through an experimental approach to reforms. Secondly, the paper will also focus on the emergence of tools halfway between the private and public dimension aimed at favoring the mobilization of private capital for the purpose of promoting the development of green finance.

Indice Contributo

RUOLO E TENDENZE DELLA “FINANZA VERDE” NEL DIRITTO CINESE.....	289
Abstract.....	289
Keywords.....	290
1. Introduzione	290
2. Il concetto di finanza verde e la sua evoluzione	293
3. Le principali attuali tendenze della regolazione	298
4. Tratti salienti di alcune sperimentazioni locali	302
5. Finanza verde e “contratto ecologico”. Digressione e dubbi applicativi.....	307
6. Conclusioni	314

Keywords

Finanza verde - Pianificazione Diritto ambientale - Contratto ecologico

Green finance - Planning; Environmental Law - Ecologic contract

1. Introduzione

La creazione di un apparato giuridico per disciplinare le operazioni di c.d. “finanza verde” (绿色金融 - *lǜsè jīnróng*) in Cina è un tentativo ancora embrionale e tutto in divenire entro il *corpus* del diritto economico cinese.

Da un lato, esso è perfettamente in linea con un processo di acculturazione ideologica ormai immanente all'ordine giuridico cinese, e che vede nella civiltà ecologica (生态文明 - *shengtai wenming*) un obbiettivo di sviluppo sufficientemente rilevante da giustificare l'enucleazione a tutto campo di paradigmi e regole di responsabilità “verdi”¹. Si pensi, a puro titolo esemplificativo, alla rilevanza che oggi gli obbiettivi ecologici rivestono per il diritto della pianificazione economica e sociale oppure, ancora, all'introduzione di un principio generale di responsabilità ecologica di diritto civile ai sensi dell'Art. 9 del codice civile cinese².

Dall'altro lato, tuttavia, la nozione di finanza verde, ove calata nel contesto del socialismo di mercato cinese, presenta sfide ed implicazioni del tutto peculiari. Ne consideriamo due, che riteniamo essere le più rilevanti.

Vi è, in primo luogo, una dimensione geopolitica della finanza verde, che la vede divenire parte integrante del discorso cinese sulla cooperazione internazionale, declinata o nelle iniziative che vedono la Cina come promotrice (la Nuova Via della Seta) oppure nei consensi di stati entro cui la Cina (di concerto con numerosi altri attori) lancia il guanto di sfida all'ordine angloamericano e neo-liberale della cooperazione economica globale³. Fra questi consensi, il più noto è sicuramente quello dei paesi BRICS.

Da questo punto di vista, l'interesse dei BRICS, a livello di diplomazia economica così come a quello dei documenti di pianificazione delle risorse finanziarie, verso il finanziamento di progetti ecologicamente sostenibili attraverso l'emissione di c.d. *green bonds* si sovrappone al tentativo, da parte cinese, di patrocinare una visione ad ampio spettro della cooperazione internazionale, fondata su ritmi di sviluppo socio-

¹ S. Novaretti, ‘Ambiente e diritto nell'era di Xi Jinping: la costruzione di una civiltà ecologica tra partecipazione pubblica e autoritarismo’[2019] Mondo cinese 131; Xi Jinping, 谈治国理政 (Discussioni sul governo del paese) (Foreign Language Press 2020) 359 ss.

² S. Lanni, *Greening the Civil Codes: Comparative Private Law and Environmental Protection* (Routledge 2021).

³ Wang Hongkai, “一带一路” 绿色金融法律机制研究 (Ricerca sui meccanismi giuridici della finanza verde nella “One Belt One Road”) [2019] 4 *dangdai jinrong yanjiu* 53 ss.

economico sì funzionali alla transizione ecologica, ma secondo tempi e modalità non necessariamente coincidenti con quelle invocate da consensi geopolitici alternativi, fra cui il G7⁴.

Il fenomeno della finanza verde, tuttavia, concerne altresì una seconda dimensione, questa volta legata al tasso di evoluzione politica ma anche tecnica del diritto cinese sul piano prettamente interno. In effetti, sulla propensione delle imprese cinesi a sostenere schemi di finanza sostenibile si gioca buona parte di una sfida delicatissima per il diritto economico cinese: la possibilità di programmare e praticare la transizione ecologica spostandone, per la maggior parte, il peso finanziario sulle spalle dell'autonomia privata, e riservando allo stato compiti di indirizzo e controllo più che di allocazione di risorse finanziarie⁵.

Questa dimensione è quella privilegiata dal presente contributo.

La delicatezza della sfida summenzionata si apprezza considerando che, ad oggi, gli strumenti del diritto economico dell'ambiente in Cina consistono in larghissima parte in epifanie della pianificazione economica, tutt'al più supportate, sul piano civilistico, da clausole generali quale quella dell'Art. 9 del codice. Spostare il baricentro del sistema vorrebbe dunque dire anzitutto alleggerire, sul piano burocratico e delle risorse, i compiti dei decisori pubblici; in secondo luogo, tuttavia, significherebbe necessariamente decentrare, in capo ai privati, scelte strategiche, imponendo di conseguenza la costruzione di meccanismi appropriati per garantire il controllo da parte del Partito Comunista quantomeno sulle decisioni più significative.

Ragionare sul concetto di *lüse jinrong*, per il giurista, vuol dire quindi non solo muoversi in un contesto dall'ampia e persistente fluidità, con necessari sconfinamenti nel *de jure*

⁴ G. Sabatino, 'L'ordinamento giuridico cinese in transizione verso l'economia circolare. Possibilità, limiti e prospettive' [2024] 2 Rivista Giuridica dell'Ambiente 521-544.

⁵ Si tratta, del resto, di una sfida che ne riflette a sua volta un'altra, che la contiene, e che riguarda l'intera logica sistemica del diritto economico: il passaggio da funzioni direttive a funzioni allocative a funzioni di coordinamento e supervisione. In generale, sul punto v. Zhang Shouwen, *发展法学：经济法维度的解析* (Diritto dello sviluppo: analisi della dimensione del diritto economico) (China Renmin University Press 2021); Shi Jichun, Song Biao, *规划·监管·与中国经济法* (Pianificazione, supervisione e diritto economico cinese) [2007] *faxuejia* 67-72.

condendo, ma anche sottoporre a vaglio critico la tenuta di un approccio alla transizione ecologica ancora fortemente stato-centrico così come le capacità di questo approccio di auto-rinnovarsi.

2. Il concetto di finanza verde e la sua evoluzione

Le prime riflessioni attorno alle possibilità di una “finanza verde” in Cina risalgono alla metà degli anni 1990. Esse si svilupparono attorno alla promulgazione, ad opera della Banca del Popolo Cinese (i.e. la banca centrale della Repubblica Popolare Cinese), della «Comunicazione sulle Questioni Relative all’Implementazione delle Politiche Creditizie e sul Rafforzamento del Lavoro di Protezione Ambientale»⁶. I tempi, caratterizzati da un’attenzione esasperata alla crescita (quantitativa) dell’apparato industriale, non erano tuttavia maturi per sostenere uno sforzo coerente di regolazione. In effetti, i rari documenti che sino al 2007-2008 si occuparono del tema si limitavano alla definizione generica di apparati organizzativi atti a promuovere investimenti ecologicamente orientati, all’elaborazione di linee guida promozionali, alla previsione di meccanismi di audit “ambientale” per le società quotate⁷.

A ben vedere, già in questa prima fase si manifestava molto chiaramente una logica che segna tutt’ora le criticità del diritto cinese in materia di *green finance*: a contenuti della regolazione che sono per la maggior parte promozionali e programmatici

⁶ 关于贯彻信贷政策与加强环境保护工作有关问题的通知.

⁷ Fang Guirong, 论绿色金融监管的立法发展与制度构建 (Sulla costruzione del sistema e lo sviluppo della legislazione di regolazione e controllo della finanza verde) [2020] jingmao falü pinglun 37 ss. Fra i documenti di maggiore rilievo si ricordano la «Comunicazione sui problemi relativi al progresso del rafforzamento del coordinamento e della cooperazione tra politica industriale e politica creditizia per il controllo dei rischi finanziari» (关于进一步加强产业政策和信贷政策协调配合控制信贷风险有关问题的通知), emanata nel 2004 dalla Banca del Popolo congiuntamente ad altre autorità competenti. Si ricordi inoltre come a partire dai primi anni 2000 diverse autorità competenti per la regolazione dei mercati finanziari e le politiche ambientali, fra cui la ormai defunta Amministrazione Statale per l’Ambiente ma anche la China Securities Regulatory Commission, hanno pubblicato regolarmente annunci relativi all’audit “ambientale” nei confronti delle imprese quotate in borsa, arrivando anche a definire limiti all’emissione di titoli volti a raccogliere capitali sul mercato in base a considerazioni di carattere ambientale. Sul punto v. *ibidem*.

corrispondeva infatti un sistema di implementazione basato sui meccanismi della pianificazione cinese contemporanea⁸, e quindi sull'allocazione di risorse finanziarie da parte dei poteri pubblici; a propria volta, tal sistema di allocazione era coperto da un apparato di supervisione e monitoraggio il cui controllo era condiviso da plurime autorità e la cui operatività era, a detta della stessa dottrina cinese, troppo spesso inefficiente⁹.

Il carattere poroso della supervisione favoriva (e ancora oggi in parte favorisce) la distribuzione delle risorse sulla base delle connessioni istituzionali e personali fra operatori economici ed autorità invece che sulla effettiva valutazione dell'impatto ambientale dei progetti finanziati. In aggiunta, in questa prima fase della finanza verde cinese, la scarsa supervisione unita all'assenza di sistemi imparziali di certificazione delle iniziative finanziarie promuovevano su larga scala il fenomeno del *greenwashing*, allorchè le imprese potevano facilmente dichiarare di perseguire attività e fini ecologicamente orientati, per poi utilizzare le risorse ricevute in tutt'altra maniera¹⁰.

L'evoluzione delle regole della *lüse jinrong* è a tutti gli effetti una storia dei tentativi, sempre più estesi, dei decisori cinesi di ovviare a queste defezioni sistemiche, senza però abdicare alla preminenza logica degli strumenti di pianificazione nel perseguire la politica ambientale della nazione.

Così, da un lato si è imposta una generale (e troppo generica quanto alle possibilità di effettiva applicazione) proibizione per le banche commerciali di emettere finanziamenti per progetti classificati nelle relative “liste nere” ecologiche come decise dalle autorità competenti. La proibizione è stata reiterata in diversi documenti regolatori e ad essa è stata associata una specifica responsabilità - di natura variabile a seconda delle leggi applicabili - per la concessione di crediti in violazione delle *policies* ambientali¹¹. Inizialmente, tale responsabilità era circoscritta alle persone fisiche,

⁸ P. Passaglia, ‘«Transition by Law» vs. «Transition by Plan»: una prospettiva di diritto comparato per lo studio dell’economia circolare’ [2023] *Federalismi* 180-192.

⁹ Fang Guirong (n 7); Y. Tong et al., ‘Do pilot zones for green finance reform and innovation avoid ESG greenwashing? Evidence from China’ [2024] 10 *Heliyon*.

¹⁰ *ibid.*

¹¹ Fra questi documenti la già citata «Comunicazione sui problemi relativi al progresso del rafforzamento del coordinamento e della cooperazione tra politica industriale e politica creditizia per

impiegate negli istituti finanziari, che prendessero decisioni irregolari; successivamente è stata estesa anche agli istituti nel loro complesso, aprendo quindi alla possibilità di sanzioni economiche comminate dalle autorità di supervisione¹².

Dall'altro lato, l'implementazione delle politiche ecologiche ha fatto leva in misura quasi esclusiva sugli apparati di pianificazione e quindi sull'allocazione orientata di risorse pubbliche, di pari passo con la sempre maggiore preminenza degli obbiettivi di politica ambientale e sociale nel testo dei piani quinquennali nazionali e locali¹³. Quello ambientale è stato, in effetti, uno dei settori ove il meccanismo dell'erogazione di sussidi (sotto varie forme) connessa ad una responsabilità politica e di carriera dei funzionari di partito competenti per l'applicazione dei piani ha avuto maggior successo¹⁴.

Le due facce della medaglia trovano sintesi legislativa nell'Art. 45 della Legge per la Promozione di un'Economia Circolare, promulgata nel 2008¹⁵. Ai sensi del primo e del secondo comma della disposizione, le amministrazioni competenti determinano progetti chiave per le politiche ecologiche da inserire nei piani di sviluppo, progetti che possono poi beneficiare di politiche creditizie preferenziali, così come di supporto tecnico ai servizi finanziari. Ai sensi del terzo comma, invece, si ribadisce il divieto per gli istituti di credito di finanziare imprese che producono, importano, vendono o usino tecnologie, procedimenti, equipaggiamenti, materiali o prodotti inseriti nelle liste nere in quanto ecologicamente incompatibili.

il controllo dei rischi finanziari» del 2004 e le «Opinioni sull'implementazione dei regolamenti e delle politiche di protezione ambientale per la prevenzione di rischi creditizi» (关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见) del 2007, sempre emanate dalla Banca del Popolo insieme ad altri dipartimenti competenti.

¹² Il cambiamento si verifica nel passaggio dalla Comunicazione del 2004 alle Opinioni del 2007. Sul punto v. Fang Guiqiong (n 7).

¹³ G. Sabatino, 'Legal Features of Chinese Economic Planning', in (ed) I. Castellucci, *Saggi di diritto economico e commerciale cinese* (Editoriale Scientifica 2019) 33-78.

¹⁴ S. Heilmann, O. Melton, 'The reinvention of Development planning in China, 1993-2012' [2013] 39 *Modern China* 580-628.

¹⁵ 中华共和国促进循环经济法.

Anche questo ulteriore episodio di legificazione, pur molto importante sotto il profilo sistematico, non ha risolto gli episodi di inefficienza e *greenwashing*. Del resto, i successivi documenti che hanno specificato i meccanismi di sostegno e supervisione della finanza verde sono stati tutti di carattere o organizzativo oppure promozionale¹⁶. In altre parole, la transizione ecologica cinese ed i suoi successi sono stati pienamente inquadrati nel sistema generale della pianificazione per lo sviluppo economico e sociale, inevitabilmente scontando anche i limiti di efficienza della stessa¹⁷.

Al tempo stesso, tuttavia, il pervasivo finanziamento pubblico delle politiche ecologiche ha raggiunto risultati importanti, a volte resi una delle punte di diamante di specifici e fortemente controversi modelli locali di sviluppo, come nel caso della Chongqing di Bo Xilai (2007-2012), poi arrestato e condannato per corruzione nel 2013¹⁸.

In generale, va rilevato come negli anni successivi alla promulgazione della Legge per la Promozione di un'Economia Circolare, la finanza verde si trovi, in Cina, al centro di un processo culturale ancor prima che giuridico, di acquisizione di consapevolezza ambientale a livello della società civile¹⁹.

L'interesse ideologico del Partito Comunista verso il tema può essere quindi concepito come la risultante di due forze: da un lato la naturale evoluzione del modello

¹⁶ Per una menzione quantomeno dei principali documenti emanati in questo periodo si faccia riferimento a Fang Guirong (n 7).

¹⁷ Sabatino (n 4).

¹⁸ Le politiche ecologiche di Bo Xilai meriterebbero ovviamente una discussione ben più ampia di quella che vi si può qui offrire. Basti segnalare l'afflato tipicamente "statalista" e finanche megalomane delle iniziative intraprese tra il 2007 e il 2012 a Chongqing, fra cui il trapianto in massa di quantità abnormi di alberi al fine di forestificare la città. V. le notizie ai link <https://www.theatlantic.com/international/archive/2011/05/ginkgo-fever-in-chongqing-the-billion-dollar-trees-of-central-china/238885/> (ultimo accesso: 20 gennaio 2025); <https://www.economist.com/china/2012/05/12/problems-with-trees> (ultimo accesso: 20 gennaio 2025). Bo Xilai, del resto, non era nuovo a questo tipo di iniziative, avendone intrapresa una molto simile all'epoca del suo mandato quale Governatore della Provincia del Liaoning (2001-2004). V. la notizia al link <http://www.china.org.cn/english/environment/49205.htm> (ultimo accesso: 20 gennaio 2025).

¹⁹ M.H. Schwoob, "The "Green" Awakening of Chinese Society" [2013] 47 Ecologie & Politique 27-37.

economico sviluppista verso una maggiore sensibilità alle tematiche della sostenibilità, nell'ottica di una crescita necessariamente meno arrembante e più equilibrata; dall'altro lato la volontà della *leadership* di inquadrare le istanze di tutela ambientale provenienti dalla società civile entro l'alveo di politiche di investimento “illuminate” ma eterodirette, o comunque fortemente dipendenti dalla legittimazione derivante dal loro allineamento alla linea politica del PCC²⁰.

È così che, nel 2015, la *lüse jinrong* è stata incorporata nel bagaglio ideologico del socialismo cinese di Xi Jinping, attraverso la sua configurazione quale epifania della “civiltà ecologica”, come sostenuto dal Piano Generale per la Riforma del Sistema di Civiltà Ecologica, emanato dal Comitato Centrale del PCC²¹.

Il Piano, al punto 14, declina la costruzione di un sistema di finanza verde su diversi livelli: fra i più rilevanti, l'insistenza sull'utilizzo di sussidi e benefici fiscali, la definizione dei requisiti di *due diligence* e di responsabilità per i finanziatori di progetti “verdi”, la definizione di indici di borsa dedicati agli investimenti ecologici, l'incoraggiamento all'emissione di *green bonds* da parte degli operatori economici, la costruzione di fondi di sviluppo ecologico, la definizione di meccanismi obbligatori di *disclosure* di informazioni attinenti all'ambiente per le imprese quotate, la definizione di un sistema di assicurazione obbligatoria in aree ad alto rischio ambientale, la costruzione di sistemi di *rating*, di sistemi di valutazione degli impatti ambientali e dei costi pubblici legati alle attività economiche impattanti sull'ambiente, il sostegno alla cooperazione internazionale in materia di finanza verde.

Come si vede, nulla di particolarmente rivoluzionario rispetto a quanto già detto, seppur in maniera più frastagliata, nei documenti già emanati in precedenza. Tuttavia, il sigillo del Comitato Centrale (e del Segretario del Partito) sul punto ha comportato, a partire da questo momento, un'accelerazione degli sforzi di promozione e coordinamento delle politiche di supporto alla finanza verde a livello nazionale.

²⁰ Sulla tensione fra apparato statale e partitico e società civile in materia ambientale, anche con riferimento al *design* ed alle difficoltà pratiche del contenzioso giudiziale in materia ambientale v. E. Ryan, “The Elaborate Paper Tiger: Environmental Enforcement and the Rule of Law in China” [2013] XXIV Duke Environmental Law and Policy Forum 183-239.

²¹ 生态文明体制改革总体方案.

3. Le principali attuali tendenze della regolazione

Il 31 agosto 2016, sull'onda dell'intervento del Comitato Centrale del PCC, la Banca del Popolo, congiuntamente ad altri ministeri e dipartimenti competenti, ha emanato le Opinioni Guida sulla Costruzione di un Sistema Finanziario Verde²².

Il documento interessa anzitutto per la sua pretesa di organicità e comprensività. I suoi paragrafi introduttivi danno una definizione di “finanza verde” (*lǜse jinrong*)²³ e “sistema finanziario verde” (*lǜse jinrong tixi*). In quest'ultimo vengono fatti rientrare «*green credit, green bonds, green stock index (...) green financial funds, green insurance and carbon finance*».

Più significativo è il paragrafo 3, laddove si esplicita che tra i maggiori scopi della costruzione del summenzionato sistema finanziario vi è la mobilitazione del capitale privato verso l'industria “verde”.

Le Opinioni Guida prendono quindi atto dell'insufficienza di un approccio esclusivamente pubblicistico alla promozione della finanza verde. D'altro canto, tuttavia, molti degli strumenti applicativi ivi previsti non fanno altro che ribadire linee di *policy* già espresse in precedenza: fondi pubblici deputati all'esborso di sussidi, politiche finanziarie, fiscali o di gestione della terra favorevoli per gli investitori “verdi”, politiche dei prezzi per i servizi pubblici orientati al sostegno alla transizione ecologica²⁴. Di particolare rilievo è il supporto alla costruzione, specie da parte dei governi locali, di appositi fondi per la prestazione di garanzie pubbliche su

²² 关于构建绿色金融体系的指导意见.

²³ La definizione abbraccia, in maniera amplissima, le «attività economiche a supporto del miglioramento dell'ambiente, della risposta al cambiamento climatico, della conservazione e dell'uso efficiente delle risorse». Solo successivamente si declina questo macroconceitto in quello di «servizi finanziari forniti per investimenti su progetti e finanziamenti, gestione di progetti, gestione dei rischi ecc. nel campo della tutela ambientale, del risparmio energetico, dell'energia pulita, del trasporto verde, dell'architettura verde, etc.».

²⁴ V. i punti 19 e 20.

finanziamenti concessi per finalità ecologicamente apprezzabili²⁵. Ancora, si dà enfasi allo strumento del Partenariato Pubblico-Privato (PPP) quale mezzo di mobilitazione del capitale privato²⁶.

Va osservato, a scanso di equivoci, che, nel prisma del diritto cinese della pianificazione, la reiterazione di toni programmatici e promozionali ha profonde implicazioni pratiche, capaci di raggiungere, come già accennato, anche alti livelli di efficacia: in effetti, i riferimenti alla costruzione di fondi promozionali così come quelli a modalità concertative di attività economiche come il PPP si appellano alla profonda connessione istituzionale fra operatori economici privati, autorità pubbliche e quadri di partito²⁷. Sono queste connessioni che consentono non solo il coinvolgimento di operatori privati “affidabili” nei processi di definizione e gestione delle politiche ambientali, ma anche il “successo” degli strumenti finanziari di pianificazione ambientale²⁸.

Su altri versanti, ad ogni modo, le Opinioni Guida hanno effettivamente dato enfasi a *trend* organizzativi e regolatori che, se pur ben lunghi dall'essersi stabilizzati e resi efficienti, hanno fornito ai decisori cinesi segnali incoraggianti.

Un primo aspetto riguarda il potenziamento del sistema di catalogazione delle imprese “verdi” e di certificazione dei *green bonds*²⁹. In Cina operano due cataloghi pubblici per la classificazione dei *green bonds*, uno ad opera della Commissione Nazionale per le Riforme e lo Sviluppo ed un altro, il più rilevante nella pratica, elaborato dalla Banca del Popolo (l'ultima versione di quest'ultimo risale al 2021)³⁰. Le Opinioni Guida

²⁵ V. il punto 28. Un meccanismo analogo è previsto con riferimento a fondi per offrire garanzie o direttamente sussidi a sostegno dell'emissione di *green bonds* (punto 13).

²⁶ V. tutto il Capo IV delle Opinioni Guida.

²⁷ Sul punto, in generale, v. G. Sabatino, *I paradigmi giuridici della pianificazione per lo sviluppo* (Editoriale Scientifica 2022) 269 ss., 295 ss.

²⁸ Sabatino (n 4).

²⁹ V. il Punto 12.

³⁰ Fang Guirong (n 7); W. Cheng, K. Zhang, ‘Setting ‘green’ boundaries for Chinese green finance: Multi-level governance and regulatory stringency’ [2024] 34 Environmental Policy and Governance 180-192.

hanno inoltre dato impulso all'elaborazione di standard anche da parte delle associazioni industriali e di settore³¹. La portata eccessivamente ampia dei cataloghi, nonché alcune discrepanze fra gli stessi, sono state criticate dalla dottrina in quanto possibili fonti di confusione per gli investitori³². Parziali risposte sono giunte dall'aggiornamento del catalogo della Banca del Popolo, che ha riformulato la definizione dei settori coperti dallo stesso, eliminando, ad esempio, i riferimenti all'utilizzo "pulito" di energia fossile (come con il c.d. "carbone pulito") ed accettando il principio del "non arrecare danno significativo", in linea con il diritto internazionale dell'ambiente e, a livello macro-regionale, con le evoluzioni del diritto europeo³³.

D'altro canto, come del resto auspicato dalle Opinioni Guida del 2016³⁴, sta lentamente ma progressivamente crescendo il fenomeno della certificazione dei *green bonds* ad opera di terze parti³⁵. Alcuni osservatori hanno già rilevato gli effetti positivi del fenomeno a partire dall'analisi delle reazioni degli operatori del mercato, specie in punto di riduzione delle asimmetrie informative e, pertanto, di lotta al *greenwashing*³⁶.

³¹ V. il Punto 12.

³² Xiao Jiang, Yan Xing, 绿色金融标准体系现状、国际比较及建议 (Situazione corrente, comparazione internazionale e suggerimenti per il sistema di standard della finanza verde) [2018] 5 *jinrong zongcheng* 81-87; Chen Bo, 绿色金融标准的法治转型 (Le trasformazioni della *rule by law* negli standard di finanza verde) [2024] 2 *dongfang faxue* 189 ss. Va rilevato tuttavia che, ad esempio, alcune di queste discrepanze sono state appianate con l'elaborazione della nuova versione del catalogo della Banca del Popolo. Così, ad esempio, se prima del 2021 il catalogo della Commissione Nazionale per le Riforme e lo Sviluppo copriva certi progetti relativi all'energia nucleare mentre il catalogo della Banca del Popolo non li menzionava (come rilevato da Fang Guiyong, n 7), il catalogo della Banca del Popolo del 2021 (al Punto 3.2.1.5) menziona anche progetti attinenti allo sviluppo di energia nucleare. Si rilevi, incidentalmente, che l'inclusione dell'energia nucleare fra i settori di interesse dei *green bonds* è stata replicata nel 2023 dagli *EU Green Bond Standards*.

³³ Chen Bo (n 32).

³⁴ V. il Punto 14.

³⁵ W. Cheng, K. Zhang (n 30).

³⁶ Q. Yu, E. Chi-Man Hui, J. Shen, 'The real impacts of third-party certification on green bond issuances: Evidence from the Chinese green bond market' [2024] 89 *Journal of Corporate Finance*. Un altro contributo (D. Zirek, O. Unsal, 'Green bonds: Do investors benefit from third-party certification?' [2023] 58 *Global Finance Journal*) è decisamente più tiepido quanto all'effettivo impatto della *third-party certification* sul mercato finanziario cinese, ma ad ogni modo pure ammette che,

Altro *trend* di sviluppo che da un lato trae legittimazione politica dalle Opinioni Guida del 2016 e dall'altro si fonda su una parziale circolazione di modelli euroamericani è quello che riguarda il mercato dei permessi di emissione³⁷. Qui, sul piano nazionale, ad oggi il documento di riferimento sono i Regolamenti Provvisori sull'Amministrazione della Negoziazione delle Emissioni Carbonifere, emanati dal Consiglio di Stato nel 2021³⁸. I Regolamenti, oltre a prevedere la definizione delle quote di emissione da parte delle “unità di emissione chiave” sulla base di attività di studio e concertazione che coinvolgono tanto le autorità quanto gli esperti e le associazioni industriali³⁹, dispongono altresì la alienabilità delle quote di emissione, mediante compravendita, asta oppure altre modalità di *spot trading*, purché ovviamente in conformità alla legge⁴⁰.

A partire dal 2021, quindi, ha preso forma un sistema nazionale di negoziazione delle quote di emissione, che copre la più vasta quantità di quote di emissione di gas serra al mondo. Il report del luglio 2024 ad opera del Ministero dell'Ecologia e dell'Ambiente restituisce l'immagine di un mercato in graduale ma costante rafforzamento⁴¹. Ciononostante, come sottolineato dalla dottrina, permangono

al di là di opinabili riflessi positivi sulla performance dell'investimento certificato da parti terze, tale certificazione può comunque avere riflessi vantaggiosi allorchè, semplicemente, rende l'investimento più attrattivo sotto il profilo dell'immagine.

³⁷ V. il Punto 25 delle Opinioni del 2016. Sull'interesse cinese verso i meccanismi europei di negoziazione delle quote di emissione v. Zhu Yu, Liu Yong, 欧盟碳边境调节机制的贸易属性与中国的对策 (Gli attributi commerciali del Carbon Border Adjustment Mechanism nell'Unione Europea e le corrispondenti politiche cinesi) [2024] 5 *guoji shangwu yanjiu* 43 ss. Sulla disciplina europea della negoziazione delle quote di emissione v., in generale, M. Nardini, ‘L’evoluzione dell’emission trading system europeo e l’impiego dei proventi delle aste CO₂’ [2020] Amministrazione in Cammino.

³⁸ 碳排放权交易管理条例暂行条例.

³⁹ Si v. ad esempio il Punto 10.

⁴⁰ Punti 14 e 15.

⁴¹ Il report è liberamente consultabile in traduzione inglese al link <https://www.mee.gov.cn/ywdt/xwfb/202407/W020240722528850763859.pdf> (ultimo accesso: 17 gennaio 2025).

criticità strutturali in punto di regolazione e disciplina giuridica⁴². Fra le più segnalate, e a questo punto non è sorprendente, vi sono una eccessiva ampiezza e ambiguità dei documenti regolatori, nonché la discrepanza fra misure nazionali e misure locali⁴³. Basti pensare che, nell'ottica della costruzione del proprio mercato locale di negoziazione delle quote di emissione, municipalità come Shanghai o Shenzhen hanno previsto esplicitamente misure di sostegno finanziario (pubblico) a favore delle imprese che decidano di operare sul mercato delle quote di emissione. Altre municipalità, come Pechino e Chongqing, si sono per ora astenute dal prendere misure analoghe⁴⁴.

4. Tratti salienti di alcune sperimentazioni locali

In effetti, il tema della diversità di standard su base geografica consente di introdurre un'altra rilevante declinazione dell'approccio cinese alla regolazione della finanza verde, ovverosia la riproduzione, con riferimento a questo settore, di quella dinamica di sperimentazione locale ben nota in Cina, corrispondente all'istituzione di Zone Economiche Speciali⁴⁵.

In alcuni casi, la *green finance* è stata inserita nel sistema giuridico di zone speciali già esistente, come nel caso della più nota ZES cinese, quella di Shenzhen⁴⁶. In altri casi, sono stati avviati esperimenti specifici per la costruzione di zone pilota dedicate allo

⁴² Liu Junmin, Zhang Lifeng, 金融化背景下我国碳排放权交易监管体制的完善 (Il perfezionamento del sistema di supervisione e gestione della negoziazione dei diritti di emissioni carbonifere in Cina nel contesto della finanziarizzazione) [2024] 1 *Hebei faxue* 73 ss.

⁴³ *ibid.*

⁴⁴ *ibid.*

⁴⁵ In generale, sul concetto di sperimentazione giuridica osservabile nelle ZES ed i relativi risvolti in punto di gerarchia delle fonti v. M. Martinek, *Experimental Legislation in China between Efficiency and Legality. The Delegated Legislative Power of the Shenzhen Special Economic Zone* (Springer 2018).

⁴⁶ V. I Regolamenti della ZES di Shenzhen sulla finanza verde (深圳经济特区绿色金融条例), emanati nel novembre 2020 ed in vigore dal marzo 2021.

sviluppo della *liise jinrong*, come nel caso dell'area di Liangjiang, nella municipalità di Chongqing⁴⁷.

La *ratio* di queste tendenze legislative è facilmente intuibile. Da un lato l'intento dei decisori cinesi è quello di sfruttare l'elevato livello di sviluppo industriale di determinate zone (è il caso di Shenzhen oppure della Pudong New Area di Shanghai⁴⁸) per favorire processi di finanziarizzazione. Dall'altro lato, la competizione fra modelli locali funge anche da laboratorio preliminare per valutare la fattibilità e l'efficacia di determinate soluzioni.

Nel 2019 la Banca del Popolo ha emanato una Comunicazione sul Supporto all'Emanazione di Strumenti di Finanziamento del Debito Verdi nelle Zone Pilota di Innovazione e Riforma della Finanza Verde⁴⁹. La Comunicazione offre indicazioni di carattere generale, sempre eminentemente promozionali. Dalla lettura del testo della comunicazione pare intuirsi che la cifra principale della diversificazione regionale dei sistemi di finanza verde risieda nell'incoraggiamento ai governi locali a supportare, sotto il profilo finanziario e burocratico-amministrativo, le imprese che decidano di emettere *green bonds*⁵⁰. Il primo profilo consiste soprattutto in garanzie pubbliche al rimborso delle obbligazioni⁵¹. Il secondo profilo non può che riferirsi ad un alleggerimento delle prassi burocratiche.

⁴⁷ V. sul punto la *Notice by the People's Bank of China, the National Development and Reform Commission, the Ministry of Finance, the Ministry of Ecology and Environment, the China Banking and Insurance Regulatory Commission, and the China Securities Regulatory Commission of Issuing the Overall Plan for the Construction of the Chongqing Green Finance Reform and Innovation Pilot Zone* (中国人民银行、发展改革委、财政部、生态环境部、银保监会、证监会关于印发《重庆市建设绿色金融改革创新试验区总体方案》的通知), emanata nell'agosto 2022.

⁴⁸ V. Le Disposizioni della Pudong New Area della Municipalità di Shanghai sulla Promozione dello Sviluppo della Finanza Verde (上海市浦东新区绿色金融发展若干规定), emanate nel giugno 2022.

⁴⁹ 中国人民银行关于支持绿色金融改革创新试验区发行绿色债务融资工具的通知.

⁵⁰ V. i Punti dal III al VI.

⁵¹ Punto VIII.

La mancata menzione, nel documento, a strumenti diretti di sostegno pubblico (ad esempio i sussidi) si spiega con quanto espresso dal Punto X della Comunicazione: si persegue infatti una completa separazione fra i *green bonds* emessi dalle imprese e il debito dei governi locali. Quest'ultimo, difatti, rappresenta un atavico problema dell'economia cinese e c'è da pensare che la preferenza per modalità di sostegno istituzionale, così come per strumenti di sostegno finanziario meno diretti (come appunto la garanzia pubblica) servano ad impedire il ricorso estensivo a misure di pianificazione incentivanti ma costose, come sussidi o politiche creditizie preferenziali.

Sulla medesima lunghezza d'onda si pongono inoltre, a mio avviso, quegli interventi locali che promuovono il coordinamento fra enti creditizi, imprese, investitori/sottoscrittori e, ovviamente, autorità pubbliche. A tal proposito, la finalità principale dei decisorî è favorire sia la creazione, in seno alle banche ed alle imprese, di apparati organizzativi atti alla valutazione e al monitoraggio delle caratteristiche ecologico-ambientali dei progetti da finanziare; sia la promozione di strategie di investimento e di consulenza incentrate proprio su prodotti finanziari sostenibili.

Sono questi, ad esempio, i contenuti delle Opinioni Guida sulla Promozione dello Sviluppo della Finanza Verde ad opera delle Banche a Capitale Straniero nello Hubei⁵², emanate dalla sezione provinciale dello Hubei della *China Banking and Insurance Regulatory Commission*.

I Regolamenti sulla Finanza Verde della Zona Economica Speciale di Shenzhen si soffermano su un ulteriore interessante profilo, allorché dispongono che i professionisti responsabili delle attività di informazione e consulenza agli investimenti richiedano agli investitori le preferenze di questi ultimi in merito ad investimenti verdi, e raccomandino, di conseguenza, prodotti finanziari appropriati⁵³. Sotto il profilo squisitamente comparato, questa innovazione si pone in dialogo con le fasi di

⁵² 中国银保监会湖北监管局办公室关于推动湖北外资银行绿色金融发展的指导意见.

⁵³ Art. 26.

implementazione ed applicazione della direttiva 2014/65/UE (c.d. MIFID 2)⁵⁴, laddove, ad esempio, il Regolamento delegato della Commissione UE 2017/565 introduce il concetto delle preferenze di sostenibilità⁵⁵, imponendo alle imprese di investimento di includerle nella descrizione e valutazione dei prodotti offerti ai clienti così come nella valutazione del profilo dei clienti medesimi⁵⁶.

Anche da quanto si evince in dottrina, il modello cinese trae ispirazione, in quanto a logica, dall'esempio europeo, pur ovviamente declinandolo in uno stile legislativo tipico del diritto economico cinese, e quindi sicuramente più generico e finanche ambiguo⁵⁷.

Così come non può sorprendere che la ZES di Shenzhen sia stata più attiva per quel che concerne la trasposizione e rielaborazione di modelli stranieri atti a regolare la mobilitazione del capitale privato per obiettivi “verdi”, altrettanto poco sorprendente è notare che altre esperienze locali, anche al di fuori delle zone speciali, siano state meno sensibili a paradigmi regolatori neo-liberali e molto più attente a potenziare le connessioni istituzionali tipiche delle strutture di pianificazione. Fra i vari esempi potenzialmente rilevanti, uno merita più di tutti la nostra attenzione. Si tratta di un'esperienza originale anche per il contesto cinese, sviluppatasi nella provincia del Guizhou ed in particolare nel Cantone di Dafang⁵⁸. Qui, la Corte del Popolo locale, unitamente alle sezioni locali della Banca del Popolo e della *Banking and Insurance Regulatory Commission* ha emanato una comunicazione «Sulla Costruzione

⁵⁴ Liu Donghui, 绿色金融背景下我国适当性管理制度的改造 (Riforma del sistema cinese di gestione dell'appropriatezza nel contesto della finanza verde) [2022] 4 *Zhongguo zhengfa daxue xuebao* 167 ss.

⁵⁵ Art. 2 no. 7.

⁵⁶ V. ad es. Art. 54, comma 2 (a), comma 5 e comma 10.

⁵⁷ Liu Donghui (n 54).

⁵⁸ Peng Zhiyu, Fu Pingcai, Tan Benyao, “公益诉讼+绿色金融”模式的探索 (Esplorazione del modello “Azioni nel pubblico interesse + finanza verde) [2024] 6 *Zhongguo jiancha guan* 60 ss.

e il Perfezionamento di un Meccanismo di Lavoro per il Coordinamento e la Cooperazione tra le Azioni della Procura nel Pubblico Interesse e la Finanza Verde»⁵⁹.

La suddetta cooperazione altro non è che il coinvolgimento, da parte degli uffici della procura, di istituzioni finanziarie locali affinché possano fornire credito a condizioni preferenziali a quegli operatori economici (perlopiù agricoli) che siano stati oggetto di un'azione nel pubblico interesse intentata dalla procura per danno ambientale le cui cause siano però identificate dalla rispettiva Corte del Popolo non tanto in un effettivo intento inquinante quanto piuttosto nella oggettiva difficoltà, per la scarsità delle risorse finanziarie a disposizione, di mettere in sicurezza, sotto il profilo ambientale i propri impianti e processi produttivi⁶⁰.

Così, ad esito delle attività di indagine e con il supporto del personale delle banche locali, le procure, nell'ambito delle azioni nel pubblico interesse, possono preparare un programma di rimedi finanziato da prestiti a condizioni favorevoli emessi dalle banche rurali del luogo. Il rispetto e l'avanzamento di tale programma è ovviamente monitorato tanto dal soggetto finanziatore quanto dalla procura⁶¹.

Le fonti a disposizione, trattandosi di un'esperienza molto localizzata, non sono numerose e soprattutto lasciano irrisolte diverse questioni: ad esempio, non è chiaro se questi piani di rimedi siano complementari o alternativi alle sanzioni che andrebbero comminate per il tipo di violazione commessa; non è neppure chiaro se gli operatori economici siano di fatto forzati ad accettare il credito preferenziale ed impegnarsi a realizzare il programma rimediale oppure se abbiano la possibilità di rifiutarsi, pagando ovviamente le sanzioni previste per la violazione ma senza accettare il programma.

Almeno in questa fase embrionale e decisamente locale e rurale del fenomeno, tuttavia, si può arguire che le azioni di tutti i soggetti coinvolti si muoveranno anche

⁵⁹ 关于建立完善检察公益诉讼+绿色金融协作配合工作机制. Il nome è citato in Peng Zhiyu, Fu Pingcai, Tan Benyao (n 58). Non è stato possibile reperire il testo originale del documento.

⁶⁰ Peng Zhiyu, Fu Pingcai, Tan Benyao (n 58).

⁶¹ *ibid.* Sul regime giuridico delle azioni nel pubblico interesse in Cina e, soprattutto, sulle tensioni e sovrapposizioni fra procure e società civile nella promozione di tali azioni v. S. Novaretti, *Le ragioni del pubblico: le “azioni nel pubblico interesse” in Cina* (Edizioni Scientifiche Italiane 2011).

oltre il dato positivo-formale e si affideranno piuttosto alle connessioni personali ed istituzionali, con le procure che attiveranno gli strumenti di *green finance* solo quando avranno la ragionevole certezza della volontà cooperativa degli operatori economici coinvolti.

Ad ogni modo, al di là dei dubbi che permangono, vi è un elemento la cui evidenza si impone, e cioè l'enucleazione di uno strumento sì innovativo di *green finance* ma dall'attitudine chiaramente dirigistica e finanche paternalistica, dal portato valoriale molto distante rispetto alle tendenze osservabili in contesti geografici lontani e cittadini, di cui si è appena sopra discusso.

Sarebbe un errore liquidare il dato come una semplice contraddizione. È piuttosto una ulteriore prova che, avallata dal tono vago e ambiguo dei documenti di *policy* e di partito, la *lüse jinrong* persegue modalità di azioni diversificate a seconda dei contesti sociali, e non patrocina, né probabilmente patrocinerà mai, una decisiva privatizzazione della sua azione, a costo di sopportare il rischio di una finanza locale sempre più indebitata da sussidi e prebende.

5. Finanza verde e “contratto ecologico”. Digressione e dubbi applicativi⁶²

La *lüse jinrong* si connota quindi per una inevitabile ed ineliminabile compresenza di diritto pubblico e diritto privato⁶³. A dispetto di quanto sovente annunciato, come appena visto, è poco plausibile che nel prossimo futuro il baricentro della disciplina si sposterà verso norme puramente privatistiche. Ne va, in fondo, dell'equilibrio politico di un sistema a Partito Guida come quello cinese.

Questa constatazione non rende però meno utile vagliare la fattibilità di applicazioni innovative di norme privatistiche che, effettivamente, sono state sin dalla loro ideazione circondate da curiosità in virtù della potenziale evocazione di un sistema di

⁶² L'A. desidera ringraziare il Prof. Fabio Addis per le conversazioni che hanno costituito stimolo all'approfondimento della ricerca su questo profilo del diritto cinese dei contratti. Qualsiasi errore o imprecisione nell'analisi che segue è, ovviamente, da imputare esclusivamente all'A.

⁶³ Yu Wenzuan Ning Tianqi, 论气候法治的公私协同进路 (Sull'approccio collaborativo fra la *rule by law* pubblica e privata per il clima) [2024] 7 *Hubei shehui kexue*.

negozi giuridici “ecologici” nel diritto civile cinese⁶⁴. Ci si riferisce, anzitutto, alla clausola generale dell’Art. 9 del codice civile, la quale però, a fronte di applicazioni giurisprudenziali moderatamente frequenti, si è connotata soprattutto quale criterio interpretativo largo, ai fini della moralizzazione pedagogica dell’agire privato e del supporto ermeneutico a dispute risolte sulla base di normative di dettaglio, sovente extra-codicistiche⁶⁵.

Vi è però un’altra disposizione, contenuta fra nel Capo IV del Libro III del codice (Esecuzione dei contratti) e per la quale «Le parti, nel corso dell’esecuzione del contratto, evitano di sprecare risorse, inquinare l’ambiente, o danneggiare l’ecologia»⁶⁶. Si tratta del comma terzo dell’Art. 509 del codice.

La dottrina cinese pare dare per scontato che, ad oggi, l’Art. 509 rappresenta il criterio di determinazione dello sviluppo dell’esperienza negoziale sulla base di considerazioni di carattere pubblico e sociale legate alla tutela dell’ambiente ed alla costruzione della civiltà ecologica⁶⁷. Dall’altro, però, la valenza pratica della norma è ammantata di incertezza. Se infatti diversi specialisti del diritto dell’ambiente predicano la necessaria cogenza della disposizione⁶⁸, molto più fredda è l’attitudine della civilistica, la quale

⁶⁴ M. Pennasilico, ‘Il “contratto ecologico” tra Italia e Cina: verso un nuovo paradigma giuridico’ [2021] Annuario di diritto comparato e di studi legislativi 169-205.

⁶⁵ G. Sabatino, ‘Environmental sustainability and civil law in the “new era” of Chinese legal culture. The “green clauses” of the Chinese Civil Code’, in (ed) S. Lanni, *Sostenibilità globale e culture giuridiche comparate. Atti del Convegno SIRD – Milano, 22 aprile 2022* (Giappichelli 2022) 157-170.

⁶⁶ La traduzione è dell’A. Il testo originale cinese è «当事人在履行合同过程中，应当避免浪费资源、污染环境和破坏生态».

⁶⁷ Huang Cheng, 民法典背景下环境资源合同案件中合同效力认定规则之完善 - - - 基于 80 份裁判文书的实证分析 (Perfezionare le regole per determinare l’efficacia del contratto in casi sui contratti riguardanti le risorse ambientali nel contesto del codice civile) [2020] 23 *faliu shiyong* 141 ss.

⁶⁸ Liu Changxing, 合同履行绿色义务的性质与效力——《民法典》第 509 条第 3 款释论 (Natura e validità dell’esecuzione contrattuale di obblighi verdi - Discussione sul comma 3 dell’art. 509 del Codice Civile) [2024] 4 *xiandai faxue* 146 ss.

ascribe la norma perlopiù ad una disposizione di carattere programmatico (e, verrebbe da aggiungere, pedagogico), priva però di qualsiasi immediata effettività⁶⁹.

Ora, un recente ed articolato contributo dottrinale si è interrogato sulla possibilità di collocare l'Art. 509 comma 3 entro la tassonomia concettuale del diritto civile cinese, enucleandone al contempo una forza vincolante, giustificata in virtù dell'asserita importanza della norma proprio ai fini della costruzione della civiltà ecologica⁷⁰. Inoltre, sottolinea il medesimo contributo, funzioni programmatiche e pedagogiche sono già ben assolte dall'Art. 9 del codice civile, per cui non pare sensato concepire l'Art. 509 comma 3 come una sorta di doppione⁷¹.

L'originalità della tesi qui riassunta consiste nell'interpretare l'Art. 509 comma 3 come una fonte di obblighi contrattuali autonomi e distinti e specificamente connessi alle necessità di costruzione della civiltà ecologica, ma allo stesso tempo pienamente integrati nel tessuto del diritto privato e quindi non espressione di una supervisione di carattere amministrativo sul contratto⁷² (quale ad esempio quella apparentemente prefigurata dall'Art. 534⁷³).

A partire dall'esplorazione del concetto di buona fede oggettiva⁷⁴, il contributo interpreta l'Art. 509 comma 3 alla stregua di un criterio di bilanciamento degli interessi

⁶⁹ Zhou Jianghong, 关于〈民法典〉合同编(草案)(二次审议稿)的若干修改建议 (Alcuni suggerimenti di modifica alla seconda bozza del libro dei contratti del Codice civile) [2019] 2 *fazhi yanjiu* 15 ss.; Xie Hongfei, 〈民法典〉合同编内在体系的变迁 (I cambiamenti nel sistema interno del libro sui contratti del Codice Civile) [2020] 6 *Shanxi daxue xuebao* 19 ss.

⁷⁰ Liu Changxing (n 67).

⁷¹ *ibid.*

⁷² *ibid.*

⁷³ L'Art. 534 demanda alle autorità amministrative tanto la supervisione quanto la presa di misure nei casi in cui il contratto viene usato dalle parti per pregiudicare gli interessi nazionali.

⁷⁴ Han Shiyuan, 合同法总论 (Introduzione al diritto dei contratti) (Law Press 2018) 342; Xu Guodong, 民法基本原则解释：诚信原则的历史、实务、法理研究 (Interpretazione dei principi fondamentali del diritto civile: ricerca sulla storia, la pratica e la teoria giuridica del principio di buona fede) (Peking University Press 2013) 246-248.

delle parti contrattuali alla luce di esigenze comuni di tipo ecologico o ambientale⁷⁵. Ciò varrebbe non solo nei casi in cui un'esecuzione ecologicamente inappropriata abbia privato una parte dei benefici che sarebbero derivati da un adempimento ambientalmente conforme, ma anche in tutti i casi in cui, pur nel formale rispetto degli standard ambientali applicabili, una prestazione implichì il rischio di sprechi di risorse⁷⁶.

Ove si sovrappongano queste opinioni ad uno dei tipi contrattuali più rilevanti in ambito di finanza verde, e cioè il contratto di finanziamento tra un istituto di credito ed un operatore economico, è facile intuire come la suddetta interpretazione del comma 3 dell'Art. 509 finirebbe per essere un criterio autonomo di determinazione del programma contrattuale così come evolentesi nella pratica, passo dopo passo, anche al di fuori di qualsiasi piano di sviluppo emanato da una qualche autorità.

In altri termini, si tratterebbe di un supplemento privatistico ad una volontà di eterodirezione dell'attività economica come regolata dal diritto pubblico⁷⁷.

L'interpretazione della norma si trova però di fronte ad una congerie di problemi di ardua soluzione allorché si passi a considerare le conseguenze giuridiche della sua violazione ed i suoi possibili usi giurisprudenziali.

Gli esempi, al riguardo, scarseggiano. Laddove l'Art. 509 comma 3 viene direttamente citato dal giudice, la sua funzione pare pienamente allineata a quella del più generale Art. 9, e quindi una funzione prettamente pedagogica⁷⁸.

Anche il summenzionato contributo, invero, sottolinea come l'intrinseca dinamicità della clausola faccia ricadere il problema della sua applicazione pratica nella

⁷⁵ Liu Changxing (n 67).

⁷⁶ *ibid.*

⁷⁷ *ibid.*

⁷⁸ Corte Intermedia del Popolo di Meizhou (Guangdong), Decisione Civile di Appello no. 1775 del 2021 (no. 14 del Ruolo del Guangdong). Sul punto v. anche G. Sabatino, Environmental sustainability and civil law in the “new era” of Chinese legal culture, cit.

dimensione della solerzia con cui i giudici vorranno contribuire all'edificazione della civiltà ecologica⁷⁹.

Poi, però, si passa a qualche ipotesi. Il contributo contesta la possibilità di applicare *de plano* i rimedi per l'inadempimento contrattuale, quali risarcimento del danno, pretesa della prestazione o risoluzione del contratto con conseguente restituzione⁸⁰. In primo luogo, sottolinea l'autore, nelle fattispecie in cui entra in gioco il comma 3 dell'Art. 509 non sempre vi è corrispondenza fra costi e benefici "ecologici" delle parti nell'ambito delle attività di esecuzione⁸¹. Ad esempio, nel caso in cui il debitore esegua la sua prestazione in modo non ecologicamente conforme, sprecando risorse, e di conseguenza fornisca al creditore un prodotto a sua volta non ecologicamente conforme, ecco che entrambe le parti potranno dire aver sopportato un "costo" in termini ecologici, per cui non vi sono benefici indebitamente ricevuti cui porre rimedio⁸². In aggiunta a questo corto circuito dogmatico, questo costo ecologico non necessariamente corrisponde ad un pregiudizio di effettivo interesse per la parte contrattuale, e quindi non necessariamente stimola quest'ultima ad invocare il comma 3 dell'Art. 509, dal momento che appare piuttosto peregrino sperare che le parti agiscano sempre e comunque mosse da sentimenti ambientalisti, impegnandosi in dispendiose azioni giudiziali in assenza di situazioni immediatamente percepite come pregiudizievoli per i propri interessi⁸³.

⁷⁹ Liu Changxing (n 67).

⁸⁰ *ibid.* Questi sono invece generalmente i rimedi connessi ad altri tipi di obbligazioni contrattuali c.d. "ancillari" come appunto quelli derivanti dagli usi contrattuali e dalla buona fede oggettiva, ai quali pure l'autore collega il comma 3 dell'Art. 509. V. sul punto Zhang Chi, Bao Zhi, 附随义务论 (Sulle obbligazioni ancillari) [1999] 6 *Huadong zhengfa xueyuan xuebao* 27 ss.

⁸¹ Liu Changxing (n 67).

⁸² *ibid.*

⁸³ *ibid.*

Il contributo cerca di trovare una soluzione al dilemma rifacendosi alla categoria delle “obbligazioni indirette” (不真正义务 - *bu zhengzheng yiwu*)⁸⁴. Si tratta di una categoria che la dottrina cinese ha enucleato a partire dalla *obliegenheit* tedesca⁸⁵.

Conseguentemente, l’obbligazione indiretta nel diritto cinese consiste in un’obbligazione che, ove non eseguita, non può fondare una pretesa di esecuzione proveniente dalla controparte, né una richiesta di risarcimento dei danni, quanto piuttosto altre conseguenze giuridiche, come una diminuzione dei diritti della parte che non esegue l’obbligazione⁸⁶.

Il termine normativo cui l’autore del contributo fa riferimento è il primo comma dell’Art. 591 del codice civile cinese, ai sensi del quale a seguito dell’inadempimento di una parte, la controparte è tenuta a prendere tutte le misure necessarie per evitare l’aggravarsi delle perdite dovute all’inadempimento. Ove ciò non avvenga, tale aggravamento, dovuto alla negligenza della parte che subisce l’inadempimento, non può essere risarcito⁸⁷.

Il contributo in esame evoca la possibilità di applicare un meccanismo analogo al comma 3 dell’Art. 509⁸⁸. Di conseguenza, la violazione di tale disposizione dovrebbe

⁸⁴ L’esatta traduzione del termine cinese è “obbligazione non genuina”, ma nella letteratura è in voga anche il termine 间接义务 (*jianjie yiwu*), traducibile, appunto, in “obbligazione indiretta”.

⁸⁵ Huang Jie, 论建设工程合同发包人的协力义务——以德国民法解释论为借鉴 (Sull’obbligazione di cooperare del *contractor* nei contratti per progetti di costruzione. La teoria interpretativa del diritto civile tedesco come lezione) [2014] 5 *bijiaofa yanjiu* 97 ss.; Zhong Weiheng, 论德国保险法关于投保人违反告知义务规定及对我国保险法的启示 (Sulle disposizioni del diritto assicurativo tedesco in merito alla violazione dell’obbligo di informazione da parte dell’assicurato e sulle implicazioni per il diritto assicurativo cinese) [2012] 6 *fali shiyong* 77 ss. Per quanto riguarda la dottrina tedesca v. R. Schmidt, *Die Obliegenheiten* (Verlag Versicherungswirtschaft 1953).

⁸⁶ Zhong Weiheng (n 84).

⁸⁷ Il termine di comparazione, nel diritto privato tedesco, è soprattutto il Paragrafo 254 del BGB, che trova peraltro parziale riflesso nell’Art. 1227 del codice civile italiano, in punto di meccanismi operativi.

⁸⁸ Liu Changxing (n 67).

condurre ad una perdita o riduzione di diritti per la parte che la viola, senza però fondare una responsabilità per inadempimento. Tradotto in pratica, e facendo un esempio di scuola, ove una parte sprechi inutilmente risorse per eseguire la prestazione, non potrà poi pretendere la parte di prezzo corrispondente allo scarto fra il costo della medesima prestazione eseguita in maniera ecologicamente ragionevole ed il costo della prestazione come effettivamente posta in essere, e cioè mediante spreco di risorse⁸⁹.

Il contributo pare appoggiare siffatta ricostruzione ed auspica che le suesposte considerazioni possano in futuro essere valorizzate dalla giurisprudenza⁹⁰. Ai fini della presente analisi, tuttavia, l'applicazione di tali ricostruzioni ai contratti di *green finance* pone diversi problemi.

Ove ci si attenga alla fattispecie più comune nella realtà, e cioè il contratto di finanziamento, pare francamente difficile immaginare un sostanziale spreco di risorse nell'esecuzione della prestazione da parte del finanziatore.

Tutt'al più si può immaginare che sia invece l'operatore economico finanziato a realizzare l'opera (pur ecologicamente apprezzabile) per la quale il finanziamento è stato accordato con modalità che implichino un utilizzo eccessivo di alcune risorse. In questo caso però, ove si volesse assimilare la natura di tali contratti a quella di un finanziamento di scopo, un possibile rimedio deriverebbe soltanto da un'interpretazione "forte" del comma 3 dell'Art. 509, e cioè conferendo al finanziatore la possibilità di invocare l'inadempimento, con tutte le sue conseguenze.

In questa situazione, il problema della insensibilità delle parti contrattuali (e, in questo caso, del finanziatore) alla tutela di interessi puramente ecologici e di carattere diffuso sarebbe almeno parzialmente attenuata dall'intelaiatura pubblicistica entro cui questo genere di contratti sono generalmente contenuti, non solo perché il finanziatore in questione è quasi sempre una banca (anche locale o rurale) a capitale pubblico, ma anche per la presenza, come si è già visto, di una fitta rete di attori istituzionali e politici coinvolti nella supervisione e nel monitoraggio delle attività di finanza verde.

⁸⁹ *ibid.*

⁹⁰ *ibid.*

D’altro canto, tuttavia, proprio l’intreccio fra dimensione pubblica e privata finisce per depotenziare il comma 3 dell’Art. 509. Difatti, i medesimi contratti di finanziamento sono in via generale coperti anche dall’Art. 34 della Legge sulle Banche Commerciali, secondo cui «Le banche commerciali conducono la propria attività creditizia sulla base delle esigenze dello sviluppo economico e sociale nazionale e sotto la guida delle politiche industriali nazionali»⁹¹. Laddove, come spesso accade, l’erogazione di crediti

a sostegno di attività di finanza verde risponda in qualche modo alle esigenze definite da documenti di politica industriale, ecco che le vicende del contratto finiranno per essere quasi completamente assorbite dai meccanismi di coordinamento e supervisione, al limite sulla base del già richiamato Art. 534 del codice civile.

Pertanto, a prescindere dall’interpretazione che se ne voglia dare, il potenziale innovativo del comma 3 dell’Art. 509 con riferimento alle operazioni di finanza verde pare destinato a svolgere al massimo funzioni di complemento ermeneutico per fattispecie che, dati i connotati strutturali del sistema, sono, almeno per ora, decisamente attratte nell’alveo pubblicistico.

6. Conclusioni

Se lo spostamento del baricentro degli apparati giuridici per la transizione ecologica dal “pubblico” verso il “privato” è effettivamente, per i decisori cinesi, una sfida nei termini in cui è stata presentata in apertura del presente contributo, allora non si può che concludere mettendo in guardia gli osservatori dal prendere questa sfida troppo alla lettera.

⁹¹ Sulla natura ed il funzionamento dell’Art. 34 della Legge sulle Banche Commerciali v. Xi Tao, 市场准入负面清单与产业政策、相关法律的修订与衔接 (La lista negativa di accesso al mercato e la revisione e connessione delle politiche industriali e delle leggi relative) [2018] 65 *Zhongguo zhengfa daxue xuebao* 47-60; Id., 中国如何应对金融危机？(Come ha risposto la Cina alla crisi finanziaria?) [2009] 10 *Zhongguo zhengfa daxue xuebao* 87-96; G. Sabatino, ‘Sui meccanismi politici dell’esercizio del credito nel diritto bancario cinese’ [2022] 1 *Rivista di diritto bancario* 39-77.

Invero, il tema fondamentale pare essere più che altro quello di un costante perfezionamento degli strumenti pubblicistici della transizione, al fine di orientare, in maniera più o meno forte, i comportamenti degli operatori economici.

Questo perfezionamento impone anzitutto una differenziazione degli approcci a seconda dei contesti geografici e socio-economici: nelle zone rurali o comunque meno avanzate dal punto di vista tecnologico-industriale, le considerazioni suesposte inducono a supporre che l'intenzione del legislatore cinese sia quella di perseguire una *transition by plan*, valorizzando al massimo l'allocazione orientata di risorse pubbliche, addirittura, in alcuni casi, connettendola all'esercizio della polizia giudiziale per quanto concerne le questioni ambientali.

Di converso, nelle aree più avanzate, dove quindi il capitale privato da mobilitare è maggiore, la priorità è invece valorizzare quelle connessioni istituzionali, favorite dalla presenza trasversale delle cellule di partito dai corpi pubblici a quelli privati, che convincono le imprese ad abbracciare le istanze della finanza verde, anche rendendole strategiche sotto il profilo dell'integrazione con i mercati globali, attraverso un potenziamento degli standard di sostenibilità nell'ambito della regolazione delle attività creditizie e di investimento. In questi casi, il modello legislativo di riferimento pare essere soprattutto quello europeo.

Peraltro, anche in queste ultime circostanze l'arretramento della "mano visibile" dello stato è limitato e parziale: il potenziamento di strumenti di supporto "indiretti" quali i fondi di garanzia pubblica ne è un esempio.

Ciò che invece - per quanto riguarda la situazione attuale ma, lo si è visto, anche con riferimento a certe ipotesi *de iure condendo* - risulta evidente è la strutturale difficoltà dei meccanismi privatistici del diritto cinese a sostenere il peso giuridico della transizione ecologica, senza un consistente supporto da parte delle strutture di pianificazione.

In fondo, si tratta di un problema comune a tante esperienze giuridiche, a prescindere dalle tinte ideologiche: in che termini e fino a che punto l'obiettivo della transizione ecologica è indipendente e scindibile da un rafforzamento dell'interventismo dei pubblici poteri?

Date le sue basi politiche, il diritto cinese si permette di affrontare con deliberata ambiguità le implicazioni che derivano da questo dilemma, specie in punto di tutela

(e compressione) delle libertà economiche individuali così come del concetto stesso di mercato e concorrenza da sovrapporre alle politiche ecologiche⁹².

Nondimeno, l'andamento non lineare dei *trends* di regolazione della *lüse jinrong*, in un momento in cui la crescita economica cinese rallenta ed il debito locale aumenta, mette bene in evidenza i punti nevralgici del sistema, quelli la cui *performance* andrà seguita da vicino per valutare tanto l'efficacia delle soluzioni proposte dal legislatore cinese quanto la fattibilità di una loro esportazione, specie in paesi che stiano tentando di seguire, *mutatis mutandis*, percorsi di sviluppo economico ispirati, anche solo *latu sensu*, a quello cinese.

Il tema risulta ancora più importante se si considera che, a fronte delle recenti decisioni della nuova amministrazione presidenziale statunitense⁹³, nel prossimo futuro la Repubblica Popolare Cinese sarà la maggiore potenza economica e politica a far parte degli Accordi di Parigi e, inevitabilmente, reggerà le fila del dibattito globale in punto di transizione ecologica.

⁹² Sulla nozione di “non-neutralità” del diritto della concorrenza (e sua corrispondente subordinazione agli interessi dello stato) in Cina v. Shi Jichun, Luo Weiheng, 论“竞争中立”(Sulla “neutralità competitiva”) [2019] 3 *jingmao falü pinglun* 101-119.

⁹³ Ordine Esecutivo della Presidenza americana del 20 gennaio 2025, il cui testo integrale è reperibile al link <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/putting-america-first-in-international-environmental-agreements/> (ultimo accesso: 21 gennaio 2025).

