

Data di pubblicazione: 30 giugno 2025

GIULIA BIAGIONI*

*Finanza green, mobilità sostenibile e vulnerabilità: sfide
regolatorie e prospettive inclusive
(Green finance, sustainable mobility and vulnerability:
regulatory challenges and inclusive perspectives)*

ABSTRACT: Il contributo, evidenziando i nuovi profili di fragilità del cliente *retail* nello specifico settore della *green finance*, esplora il ruolo determinante giocato dai prodotti di investimento *green* nel condurre la transizione verso modelli di mercato sostenibili, evidenziando le criticità sussistenti nel simultaneo perseguimento degli obiettivi *ESG* e impiegando il settore della

* Dottoranda in diritto privato presso l'Università degli Studi di Firenze. Il presente elaborato si colloca nell'ambito del progetto Finanziato dall'Unione Europea – Next Generation EU. Progetto PNRR “Sustainable Mobility Center (Centro Nazionale per la Mobilità Sostenibile)”, M4C2 – Investimento 1.4, Codice progetto CN_00000023, CUP B13C22001000001”.

mobilità sostenibile quale cartina tornasole delle problematiche emergenti nel settore finanziario.

The paper, highlighting the new profiles of retail customer vulnerability in the specific green finance sector, explores the crucial role played by green investment products in leading the transition to sustainable market models, focusing on the critical issues arising in simultaneously pursuing ESG objectives and running the sustainable mobility sector as a litmus paper for emerging problems in the financial sector.

PAROLE CHIAVE: finanza verde; mobilità sostenibile; vulnerabilità; fattori *ESG*

KEYWORDS: green finance; sustainable mobility; vulnerability; ESG standard

SOMMARIO: 1. La trasformazione del concetto di vulnerabilità nel contesto della *green finance*: i nuovi profili di rischio. - 2. *Rating ESG* ed investimenti sostenibili: il difficile connubio tra *Environmental* e *Social*. - 3. Il settore della mobilità sostenibile quale «cartina tornasole» delle problematiche emergenti nel settore *green finance*. - 4. Profili di interconnessione tra *green finance* e mobilità sostenibile: il necessario rafforzamento degli obblighi di informazione sui criteri di sostenibilità.

1. La trasformazione del concetto di vulnerabilità nel contesto della *green finance*: i nuovi profili di rischio

La finanza sostenibile, meglio nota come *green finance*¹, costituisce uno strumento fondamentale per raggiungere gli obiettivi della transizione ecologica, in quanto settore in grado di coniugare sviluppo economico e sostenibilità².

Tuttavia, rinviando ai migliori riferimenti in materia³, in questa sede sembra importante considerare che nel settore *green finance* una nuova sfumatura di vulnerabilità nell'accesso ai servizi e ai prodotti di investimento è sovente connessa all'ormai imprescindibile perseguimento

¹ Sul tema, *ex multis*, si vedano R. BERROU, DESSERTINE, M. MIGLIORELLI, *The Rise of Green Finance in Europe*, Palgrave Studies in Impact Finance. Palgrave Macmillan, Cham, 2019; G. DESALEGN, A. TANGL, *Enhancing Green Finance for Inclusive Green Growth: A Systematic Approach*, in *Sustainability*, 2022, n. 14, 7416; N. NAIFAR, A. ELSAYED, *Green Finance Instruments, FinTech and Investment strategies: sustainable portfolio management in the Post-Covid Era* in *Springer International Publishing, Imprint*, Springer, 2023.

² Sul tema si veda l'adozione del *EU Next Generation Plan* e del *Green Deal and Horizon Europe Programme*. In ambito comunitario ciò ha indotto la Commissione Europea ad adottare, nell'anno 2018, il Piano di Azione per la Finanza sostenibile, in cui vengono delineate la strategia e le misure da adottare per la realizzazione di un sistema finanziario in grado di promuovere uno sviluppo autenticamente sostenibile sotto il profilo economico, sociale e ambientale.

³ Si vedano: A. SCOTTI, *Soggetti vulnerabili e problemi di accesso al mercato bancario e finanziario*, in *EJPLT*, 1, 2023, 71 ss.; H. W. MICKLITZ, *Il consumatore: mercatizzato, frammentato, costituzionalizzato*, in *Riv trim. dir e proc civ*, 2016, n. 3 – 2016, 859 e ss; P. CORRIAS, E. PIRAS (a cura di), *I soggetti vulnerabili nell'economia, nel diritto e nelle istituzioni*, I-II, Napoli, 2021; S. VANTIN, *Digital divide. Discriminazione e vulnerabilità nell'epoca della rete globale*, Milano, 2021, 233 ss.; G. BERTI DE MARINIS, *La vulnerabilità nei mercati regolamentati*, in P. CORRIAS (a cura di), *I soggetti vulnerabili nella disciplina comune e nei mercati regolamentati*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2022, 96.

congiunto degli obiettivi di transizione digitale ed ecosostenibile, posti dalla politica unionale e dalle conseguenze che le stesse hanno prodotto, a cascata, sulla regolamentazione delle politiche di accesso e di gestione degli strumenti di credito.

Innanzitutto, è doveroso sottolineare come la multidimensionalità del concetto di vulnerabilità⁴ nell'ambito dei prodotti finanziari si manifesti indubbiamente sotto molteplici profili.

Infatti, l'introduzione di tali ulteriori elementi di sostenibilità all'interno degli strumenti finanziari, talvolta anche quali suoi elementi costitutivi, può esporre il cliente *retail* ad una serie di conseguenze, anche di tipo prettamente economico, strettamente collegate alle caratteristiche del mercato finanziario ecosostenibile⁵, come il rischio di una maggior

⁴ Sull'ampio e attuale concetto di vulnerabilità, da intendersi in senso molto più ampio ed inclusivo, si vedano: P. ADDIS, *Disabilità e vulnerabilità in una prospettiva multilivello*, in V. LORUBBIO, G. BERNARDINI (a cura di) *Diritti umani e condizione di vulnerabilità*, Edizione Centro Studi Erikson s.p.a., Trento, 2024, 12 e ss; La condizione di vulnerabilità è stata definita dall'*International Strategy for Disaster Reduction* delle Nazioni Unite come "L'insieme delle condizioni e dei processi risultanti da fattori fisici, sociali, economici e ambientali che aumentano la suscettibilità di una comunità all'impatto dei rischi". Sul tema si vedano: P. BALDASSARRE, *Semantica della vulnerabilità, soggetto, cultura giuridica*, in *Eunomia. Rivista di studi su pace e diritti umani*, Torino, 2021, 128; L. PALAZZANI, *Vulnerabilità tra cura e giustizia*, Archivio giuridico, anno cIv, fasc. 2 2024, 271 e ss; P. CENDON, *Persone fragili, diritti civili*, Milano 2021, 76 e ss; recentemente S. VICIANI, *Le tutele civilistiche dei soggetti vulnerabili per disabilità psico-fisica*, Napoli, 2024, 13 e ss.

⁵ «La metà degli investitori italiani è d'accordo (molto o abbastanza) che i prodotti di investimento sostenibili siano più adatti per orizzonti temporali di mediolungo periodo ossia, ritiene che tali forme di investimento necessitino di essere mantenute tra gli assets investiti per un periodo di tempo prolungato per consentire il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità prefissati. Rispetto alle altre caratteristiche, appena il 21% degli intervistati è d'accordo (molto o abbastanza) che siano più profittevoli, il 23% che siano

volatilità dell'investimento, il più basso rendimento del prodotto nel breve periodo e la sua più difficile ricollocazione sul mercato.

Ma, a ben vedere, la fragilità dell'investitore non si limita al solo rendimento del titolo o alla sua appetibilità, ma talvolta si manifesta anche sotto altri profili, come ad esempio nella difficoltà di comprendere nuovi concetti, quali gli *ESG factor*, la tassonomia avente ad oggetto i prodotti *dark*, *light* e *grey green*, che richiedono di possedere conoscenze stratificate e spiccatamente tecniche, e, più in generale, nella capacità di orientarsi consapevolmente nel settore finanziario, profili di vulnerabilità che quindi talvolta si aggiungono ad altre già conclamate difficoltà del cliente persona fisica⁶.

Così il soggetto, al fine di effettuare una scelta di investimento consapevole, oltre a dover comprendere le singole caratteristiche del

associati a minori costi e solo il 24% che siano meno rischiosi degli investimenti tradizionali». Cfr. Consob, *Report on financial investments of Italian households*, 2024, reperibile al seguente [link: f6025c22-1683-e191-ea3f-5e1f8acb8e99 \(consob.it\)](https://www.consob.it/web/consob/6025c22-1683-e191-ea3f-5e1f8acb8e99), 148, ultima consultazione Giugno 2025.

⁶ Si pensi all'avanzato stato di età del consumatore, al basso livello di istruzione, alla scarsa disponibilità di risorse in grado di aumentare la propensione verso investimenti a lungo termine e alla presenza di un sempre più evidente *gap* di alfabetizzazione tecnologica. Peraltro, come evidenziato dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD) nell'anno 2020 «la digitalizzazione di prodotti e servizi finanziari contribuisce ad aumentare la complessità delle scelte finanziarie e può configurare nuovi rischi, come l'esclusione finanziaria digitale, le frodi online o le violazioni dei dati personali. Il basso livello di alfabetizzazione finanziaria digitale configura in tale contesto un nuovo profilo di vulnerabilità che i policy maker devono individuare e monitorare al fine di porre in atto misure correttive a protezione del consumatore finanziario».

prodotto che sia proposto come *ESG compliant*⁷, deve spesso disporre, già *ex ante*, di un buon livello di conoscenza sia del variegato concetto di “sostenibilità” sia dei fondamenti del funzionamento del mercato finanziario, aspetti che, come è noto, per quanto sovente di pubblico dominio, sono caratterizzati da un alto livello di complessità.

Peraltro, a ben vedere, la condizione di fragilità dell’investitore per quanto concerne la conoscenza dei profili di sostenibilità dei prodotti finanziari non sembrerebbe limitarsi esclusivamente a produrre un rischio di trattamento discriminatorio della clientela o di esclusione della stessa dall’intero settore finanziario, valore indubbiamente preminente sia

⁷ Trattasi dell’acronimo di *Environmental, Sustainability and Governance*, sigla coniata già nel 2005, al fine promuovere la consapevolezza dei limiti legati allo sfruttamento dell’ambiente, alla migliore gestione delle risorse e alle declinazioni concrete del principio di sostenibilità. Tuttavia, negli ultimi anni, anche grazie alla sottoscrizione dell’Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile e i 17 obiettivi *SDGs* (*Sustainable Development Goals*) delle Nazioni Unite e dell’Accordo di Parigi, la comunità internazionale si è assunta una serie più ampia, ma anche più concreta di impegni in questo senso. Si veda più nel dettaglio la definizione Forum per la Finanza Sostenibile (FFS), del settembre 2014, secondo cui «l’Investimento Sostenibile e Responsabile (SRI) mira a creare valore per l’investitore e per la società nel suo complesso attraverso una strategia d’investimento orientata al medio - lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni (emittenti), integra l’analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo». In dottrina si veda A. DEL GIUDICE, *La finanza sostenibile. Strategie, mercato e investitori istituzionali*, Torino, 2019, 8. Il concetto deriva a sua volta dall’acronimo *SRI, Sustainable and Responsible Investment*, con cui si intende «Ogni tipo di processo di investimento che combini gli obiettivi finanziari di un investitore con l’attenzione alle questioni ambientali, sociali e di governo societario». Sul tema si veda D. DAL MASO, G. FIORENTINI (a cura di), *Creare valore a lungo termine*, Milano, 2013.

dell'ordinamento nazionale che europeo⁸, ma rischia di compromettere anche il funzionamento del mercato medesimo⁹.

Infatti, la mole di possibili investitori che presentano tali tipologie di fragilità o, in ogni caso, una scarsa conoscenza del tema della sostenibilità, è indubbiamente in crescita e la loro emarginazione rischia inibire lo sviluppo del settore *green finance*, nella misura in cui si determina una perdita del potenziale economico del mercato¹⁰ ed un'inefficienza generalizzata del settore, non più in grado di svolgere la propria attività nel tessuto sociale in modo capillare.

In questo contesto un ruolo preminente al fine dello sviluppo di investimenti *green* dovrebbe essere giocato dall'attività di divulgazione ed informazione condotta sia dagli istituti che dai singoli intermediari finanziari, aspetto su cui ci si chiede, allora, se gli obblighi informativi posti dalla normativa in materia siano davvero in grado di porre l'individuo nella condizione di comprendere la portata delle proprie scelte, proprio sui temi della sostenibilità sia dell'investimento che dei *target* degli stessi.

⁸ L'inclusività, oltre ad essere uno dei principali obiettivi dei nuovi piano di intervento dell'Unione, costituisce una declinazione del concetto di «utilità sociale», a cui fanno espresso riferimento sia l'art. 41 cost. sia l'art. 3 del TUE., su cui si veda T. MARTINES, *Diritto costituzionale*, Milano, 2011, 136; A. BALDASSARRE, *Iniziativa economica privata*, in *Enc. dir.*, XXI, 1971, 187; S. MAZZAMUTO, *Libertà contrattuale e utilità sociale*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, 18.

⁹ Cfr. D. COSTA, M. GENTILE, N. LINCIANO, *Interesse verso gli investimenti sostenibili. Un esercizio di caratterizzazione degli investitori italiani sulla base delle indagini CONSOB*, 3 novembre 2022, risorsa reperibile presso [6b7bec4d-28a4-5f9b-d0d8-36989a4e40b8 \(consob.it\)](https://www.consob.it/web/risorse/6b7bec4d-28a4-5f9b-d0d8-36989a4e40b8), ultima consultazione Maggio 2025.

¹⁰ Secondo Consob rimane elevata la quota di intervistati che dichiara di non possedere questo tipo di *asset* (72%). Cfr. Consob, *Report cit.*, 13.

2. Rating ESG ed investimenti sostenibili: il difficile connubio tra Environmental e Social

Come da ultimo accennato, parte del problema connesso allo sviluppo di nuovi profili di fragilità derivanti dall'approccio ai prodotti finanziari sostenibili deriva dalle difficoltà di predisporre un quadro normativo esaustivo, ma allo stesso tempo flessibile, del settore *green finance*, segmento di mercato ancora piuttosto giovane e, soprattutto, di delineare ed arricchire gli obblighi informativi in merito ai profili di sostenibilità dell'investimento.

Rinviando altrove per quanto concerne la ben nota cornice normativa di riferimento in tema di declinazione dei generali doveri di trasparenza ed informazione del settore finanziario¹¹, la quale indubbiamente delinea un

¹¹ Cfr. Regolamento EU 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, noto anche come *SFDR*, che impone tutta una serie di obblighi informativi per i partecipanti ai mercati finanziari nonché per gli intermediari per quanto concerne la sostenibilità dei prodotti offerti. Di cui, rispettivamente, agli articoli 8, 9 e 6. Regolamento (UE) 2020/852 che integra *SFDR* e disciplina le regole e i criteri tecnici per l'identificazione delle attività economiche ecosostenibili ai fini della *disclosure* delle imprese secondo i *KPI* previsti dalla normativa attuativa. L. SCHEITZA, T. BUSCH, *SFDR Article 9: is it all about impact?*, in *Finance research letters*, 2024-04, Vol. 62, 105179; D. BUSCH, G. FERRARINI, A. VAN DEN HURK, *The European Commission's Sustainable Finance Action Plan and Other International Initiatives*, in *EUSFiL Research Working Paper Series*, 2020, 3, 8. Gli obiettivi ambientali definiti dalla Tassonomia sono: mitigazione dei cambiamenti climatici, adattamento ai cambiamenti climatici, uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, transizione verso un'economia circolare, prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento, protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi. L'articolo 3 del Regolamento Tassonomia considera sostenibile un'attività economica quando questa, simultaneamente: contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali; non arreca un danno significativo

insieme di obblighi di *disclosure* posti in capo al singolo intermediario, anche per quanto concerne i profili di sostenibilità dei prodotti proposti, in questa sede sembra opportuno porre il *focus* sulle criticità che proprio la portata del concetto di *green* applicato agli investimenti sembra in grado di produrre.

È allora opportuno premettere alcune considerazioni aventi ad oggetto le incertezze concettuali e terminologiche presenti sul tema, considerando *in primis* la portata dell'espressione di “investimento sostenibile e responsabile” (SRI) medesimo ed i parametri impiegati a tal fine.

Come autorevolmente sottolineato¹², l'investimento finanziario presenta i caratteri della sostenibilità, quando da una sistematica metodologia di valutazione delle imprese coinvolte nelle attività finanziate, alla luce di specifici indicatori ambientali, sociali e di *governance*, lo stesso contribuisce a creare valore sia di natura economico finanziaria sia di natura sociale,

a nessuno degli stessi «tenuto conto del ciclo di vita dei prodotti e dei servizi forniti da un'attività economica, compresi gli elementi di prova provenienti dalle valutazioni esistenti del ciclo di vita». Direttiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, poi modificata in esito alle risultanze di una consultazione in materia sono stati adottati alcuni emendamenti a sei Regolamenti delegati delle Direttive MiFID II, IDD, UCITS, AIFM e Solvency II.

¹² Cfr. la definizione di investimento sostenibile e responsabile fornita dal Forum per la Finanza Sostenibile, secondo cui «L'Investimento Sostenibile e Responsabile è una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo, al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso» (in *L'Investimento Sostenibile e Responsabile: una definizione al passo con i tempi*, 3 settembre 2014, reperibile al seguente link: [140903 Posizione ufficiale SRI FFS](#), ultima consultazione Giugno 2025).

grazie al miglioramento del profilo di sostenibilità delle imprese operanti nel generale sistema socio-economico.

Di conseguenza, l'investimento risulterà sostenibile quando partecipi al finanziamento di attività economiche concrete improntate alla realizzazione degli obiettivi *ESG*.

Viene allora da chiedersi quale sia la portata e l'interazione dei concetti di *Environmental*, *Social* e *Governance* di cui all'acronimo *ESG* medesimo¹³.

Innanzitutto i tre obiettivi di sostenibilità citati presentano una certa opacità per quanto attiene alla loro portata semantica, soprattutto per quanto riguarda gli aspetti riconducibili al concetto “*Social*”, tanto da aver indotto, sul tema, l'intervento della Piattaforma sulla Finanza Sostenibile, che ha elaborato appositi criteri di tassonomia per una più chiara individuazione dei *target* di riferimento, attualmente riassumibili nel

¹³ In linea di massima, il fattore *Environmental* valuta l'impatto sull'ambiente e sul clima, come il livello di emissioni di CO₂ rilasciate (*carbon footprint*), l'efficienza energetica, lo smaltimento dei rifiuti, l'utilizzo delle risorse naturali, sia direttamente dall'organizzazione, sia lungo tutta la sua catena di valore, etc. Include anche la comprensione del rischio ambientale e del rischio normativo correlato. Il fattore *Social* prende in considerazione le modalità con cui un'organizzazione tratta il capitale umano e, in generale, la società. Il focus di valutazione si sposta 20 sulla capacità di creare valore per tutti gli *stakeholders*, non solo gli azionisti. Tale *pillar* include le politiche di equità di genere, di inclusione, di tutela per le minoranze, le relazioni con le comunità globali e locali, il rispetto dei diritti umani, le relazioni con i dipendenti, la sicurezza del posto di lavoro, etc. Il fattore *Governance* esamina il controllo aziendale, come l'impresa viene guidata nelle sue relazioni interne ed esterne. Lato interno, si focalizza sulle politiche di gestione del governo societario, sulla composizione del Consiglio di Amministrazione sulla contabilità aziendale, le strategie finanziarie. Lato esterno si analizza la trasparenza fiscale, le pratiche anticoncorrenziali e i rapporti in toto che l'impresa intrattiene con il legislatore.

perseguimento della tutela dei diritti umani, nella creazione di comunità sostenibili e nello sviluppo di condizioni di lavoro maggiormente dignitose¹⁴.

Peraltro, va da sé che ciascun parametro può assumere una portata semantica ed applicativa diversa, a seconda del singolo settore commerciale considerato e della flessibilità della specifica attività imprenditoriale posta in essere, atteso che ciascuna è in grado di approcciarsi ai medesimi – o soltanto ad alcuni di essi – secondo modalità ed esiti differenti¹⁵.

Anche tali aspetti impattano, indubbiamente, sul prodotto che è poi reso oggetto di investimento finanziario.

Infatti, la scelta ultima da parte dell'investitore dovrebbe essere effettuata a valle di un'attività di comparazione tra i diversi *asset* proposti dall'intermediario, che, a sua volta, dovrebbe esser condotta alla luce della perseguibilità degli obiettivi di sostenibilità del singolo prodotto e della sua capacità di impattare in modo positivo sugli obiettivi finali, da una prospettiva prettamente concreta e, dunque, anche in termini di successo ed efficacia del progetto stesso.

¹⁴ Cfr. *Final Report on Social Taxonomy*, febbraio 2022, consultabile al link: [Final Report on Social Taxonomy \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/2022/02/22-final-report-on-social-taxonomy), ultima consultazione Giugno 2025.

¹⁵ Si pensi, ad esempio, al diverso grado di disponibilità di tecnologie presenti nei vari settori finanziari, alla pressione degli *stakeholder* sui singoli settori e ai modelli di *business* adottati.

Tuttavia, anche sul punto si riscontrano criticità operative che derivano, in primo luogo dall'assenza di regole condivise in merito alla valutazione della conformità dell'attività della singola impresa ai parametri *ESG*.

Attualmente, infatti, la conformità dell'investimento finanziario ai criteri *Environmental, Social and Governance* è attribuita attraverso *rating* di agenzie specializzate in grado di esprimere un giudizio sintetico del prodotto grazie all'analisi delle pratiche di *disclosure* non finanziaria pubblicate dalle singole imprese ovvero ottenute *altronde*, da fonti più o meno affidabili, quali questionari, notizie di dominio pubblico e banche dati specifiche, aventi ad oggetto le modalità attraverso cui il singolo operatore del settore economico, che poi si propone sul mercato finanziario, si impegna a realizzare gli obiettivi di sostenibilità prospettati.

Tuttavia, tale valutazione sembrerebbe condotta seguendo impostazioni, di processo e di attribuzione del risultato, non condivise tra le singole agenzie di *rating*¹⁶.

In realtà, la sussistenza di tali problematiche e l'impatto che le stesse hanno, oltre che sul tema della maggior consapevolezza degli investimenti, anche sullo sviluppo del mercato finanziario sostenibile stesso, sembra essere ben nota.

Da un lato, infatti, il legislatore dell'Unione, a seguito della pubblicazione del *Final Report on Regulatory Technical Standard* elaborati dalle Autorità di vigilanza al fine di aumentare l'informativa precontrattuale nei confronti

¹⁶ E. ESCRIG-OLMEDO, M.A. FERNÁNDEZ-IZQUIERDO, I. FERRERO-FERRERO, J.M. RIVERA-LIRIO, M.J. MUÑOZ-TORRES, *Rating the Raters: Evaluating how ESG Rating Agencies Integrate Sustainability Principles*, in *Sustainability*, n. 11, 2019, 915 ss.

3. Il settore della mobilità sostenibile quale «cartina tornasole» delle problematiche emergenti nel settore *green finance*

Evidenziati brevemente i profili di fragilità degli investitori derivanti dal considerevole sviluppo dei concetti di sostenibilità nell'ambito finanziario, occorre in questa sede indagare come quest'ultimi si declinino nello specifico campo della mobilità sostenibile, in quanto idonei, da un lato, a fornire gli strumenti economici necessari per finanziare nel settore progetti e tecnologie finalizzati a ridurre l'impatto ambientale e, dall'altro, a promuovere una maggiore inclusività dei mezzi di trasporto, sino a divenirne quasi una componente strutturale.

Tuttavia, l'interconnessione tra strumenti finanziari *green* e mobilità sostenibile, rischia di esporre il sistema a dinamiche complesse e potenzialmente critiche, in quanto in entrambi i settori si può finire per sottovalutare le nuove sfumature di vulnerabilità, che riguardano una fetta sempre più ampia e variegata della popolazione, connesse al basso grado di alfabetizzazione digitale degli individui, all'aumento dell'aspettativa di vita e ai fenomeni migratori.

In questo contesto, diventa cruciale indagare le misure adottate onde permettere la più ampia e consapevole partecipazione al mercato finanziario, le possibili evoluzioni normative ed operative del settore e gli strumenti utilizzati per mitigare le dette criticità.

Nel presente elaborato, dunque, accennate sinteticamente le più recenti trasformazioni del concetto di vulnerabilità nel settore *green finance*, si

considereranno le ricadute pratiche dello stesso nel settore della mobilità sostenibile, quale sua cartina tornasole, per poi considerare le possibili opportunità di cambiamento.

È doveroso premettere che la mobilità *green* ed inclusiva, nel quadro della tassonomia UE per le attività economiche sostenibili¹⁹, anche a causa dell’impatto della stessa sulle emissioni di sostanze inquinanti²⁰, rientra tra i settori che possono essere qualificati come particolarmente rilevanti ai fini degli investimenti che caratterizzano il settore *green finance*.

¹⁹ Cfr. il c.d. *Taxonomy Regulation*, conosciuto anche come *Action plan on financing sustainable growth*, entrato in vigore il 12 Luglio 2020, che stabilisce le basi per la tassonomia delle attività dell’Unione Europea, individuando quattro condizioni che l’attività medesima deve presentare per essere definita sostenibile, al fine di perseguire gli obiettivi del *Green Deal*. A valle del *Taxonomy Regulation* la Commissione Europea ha approvato Il Regolamento Delegato (EU) 2023/2486 del 27 Giugno 2023, intitolato *Environmental Delegated Act*, ed il Regolamento Delegato (EU) 2023/2485, che emenda il *Climate Delegated Act*. Un’attività è dunque sostenibile quando apporta un contributo sostanziale ad almeno uno dei seguenti obiettivi: «*climate change mitigation, climate change adaptation, the sustainable use and protection of water and marine resources, the transition to a circular economy, pollution prevention and control, the protection and restoration of biodiversity and ecosystems*». In dottrina si veda C. LUCARELLI, C. MAZZOLI, M. RANCAN, S. SEVERINI, *Classification of Sustainable Activities: EU Taxonomy and Scientific Literature*, in *Sustainability*, 2020, 12, 6460; F. Schutze, J. Stede, *EU sustainable finance taxonomy: What is its role on the road towards climate neutrality?*, in *DIW Discussion Papers*, No. 1923, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, 2020.

²⁰ Secondo i dati Eurostat 2014, il settore della mobilità incide sulla produzione di sostanze inquinanti nella misura del 33% e le infrastrutture necessarie a garantire i trasporti contribuiscono alla frammentazione dei paesaggi e degli ecosistemi in misura estremamente rilevante. Sul tema si veda G. BERGER, P.H. FEINDT, E. HOLDEN, F. RUBIK, *Sustainable Mobility—Challenges for a Complex Transition*, in *Journal of Environmental Policy & Planning*, 16(3), 2014, 303 e ss.

Infatti, considerando che, come accennato, l'investimento può dirsi sostenibile ove partecipi al finanziamento di attività economiche concrete improntate alla realizzazione degli obiettivi *ESG*, è evidente che la mobilità sostenibile rappresenta uno dei principali settori che possono essere resi oggetto di finanziamento, quando proprio attraverso l'acquisto di prodotti *light* o *dark green*²¹, si contribuisca a fornire il capitale per lo sviluppo di servizi di *bike sharing* o di *car sharing* elettrico, per l'implementazione di sistemi di trasporto multimodale, per la progettazione di navette digitali e per la vendita di abbonamenti integrati²².

Ed è in forza di tale interessante connubio che le problematiche inerenti al settore della finanza verde e della mobilità sostenibile si intrecciano profondamente, atteso che gli investimenti che abbiano quale finalità la realizzazione di sistemi di trasporto pubblico a basse emissioni, reti ciclabili o pedonali o veicoli elettrici, suggeriscono l'esigenza di consentire all'investitore di valutare contemporaneamente plurimi e diversi profili di sostenibilità.

Infatti, colui che acquisti prodotti di investimento, *green* in quanto tesi a finanziare lo sviluppo di progetti di mobilità sostenibile, dovrebbe essere

²¹ G. LU, F. GULZAR, Y. LAI, *Exploring the intersection between sustainable finance and achieving carbon neutrality in the transportation sector*, in *Heliyon*, Volume 10, Issue 15.

²² M. GALLO, M. MARINELLI, *Sustainable Mobility: A Review of Possible Actions and Policies*, in *Sustainability* 2020; S. KUMAR HOODA, S. YADAV, *Green Finance for Sustainable Aviation. Stakeholder Perspectives and Systematic Review*, in *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, Vol. 8, n. 5, 2023.

posto nella condizione di comprendere e valutare, simultaneamente, sia l'appetibilità che la convenienza dell'investimento *green* stesso, che si fonda tendenzialmente su parametri quali scalabilità, possibilità di riallocazione sul mercato e tempi di eventuale ritorno economico, sia il progetto concreto di mobilità sostenibile oggetto di finanziamento, alla luce del positivo impatto ambientale, sociale e territoriale promesso.

Ed è proprio in merito ai diversificati e possibili impatti positivi prodotti dal singolo progetto di mobilità sostenibile che sembra nuovamente emergere la necessità di circoscrivere, alla luce dello specifico settore considerato, la portata dei parametri *Environmental, Social e Governance*²³.

In questo frangente, se il parametro *Governance*, riguarderà i profili connessi all'affidamento e al controllo dei soggetti gestori del servizio e le politiche ivi impiegate²⁴, è forse sulla portata e sull'interazione degli altri parametri che è opportuno effettuare qualche ulteriore considerazione.

Il criterio *Environmental* infatti, nel settore della mobilità sostenibile, non può che tradursi in una riduzione delle emissioni di sostanze inquinanti nell'ambiente, nella riduzione dell'energivorità dei mezzi di trasporto

²³ S.S. CHOPRA et al., *Navigating the Challenges of Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting: The Path to Broader Sustainable Development*, in *Sustainability* 2024, 16, 606; N.G. KUFTINOVA, A.V. OSTROUKH, D.K. IZMAILOVA, M.A. PIROZHKOVA, *Environmental, Social, and Governance Factors in Transportation Planning, in Intelligent Technologies and Electronic Devices in Vehicle and Road Transport Complex (TIRVED)*, Moscow, Russian Federation, 2023, 1 e ss.; K.C. Kuo, H.Y. Yu, et al., *Sustainability and Corporate Performance: Moderating Role of Environmental, Social, and Governance Investments in the Transportation Sector*, in *Sustainability*, 2022, 14 e ss.

²⁴ Cfr. B. COLUCCIA, R. BARBIERI, P. PALMI, F. NATALE, *Public ownership and ESG Policies: implication for firm productivity in local transportation*, in *Utilities Policy*, 2024, n. 89, 187 e ss.

impiegati e nello sfruttamento di fonti di carburanti rinnovabili, mentre il parametro di sostenibilità sociale risulterà strettamente connesso all'accessibilità e al livello di inclusività del servizio o del mezzo di trasporto proposto, anche alla luce delle esigenze dei soggetti più vulnerabili, come anziani, disabili o residenti in aree periferiche, aspetto che riveste un'importanza primaria ai fini di un più democratico sviluppo del settore.

Sebbene tali aspetti risultano fortemente interconnessi, tuttavia talvolta può risultare complesso stabilire se un determinato servizio o prodotto, effettivamente idoneo a ridurre le emissioni ambientali, sia però di fatto anche inclusivo nei confronti di individui che possono presentare talune difficoltà sia nell'utilizzo dei mezzi di trasporto sia nell'accesso medesimo al servizio o al prodotto, spesso fruibili solo attraverso *app*, carte digitali e conti *online*²⁵ o comunque non progettati per tenere sufficientemente in considerazione le difficoltà di soggetti con particolari esigenze.

Così, nello specifico settore della mobilità sostenibile si riscontrano profili di fragilità più «tradizionali», connessi a difficoltà motorie del singolo

²⁵ Si pensi al diffuso concetto di *Multimodal Digital Mobility System*, simile al concetto di *Mobility as a Service* adottata da Heikkila nel 2014, quale «*systems providing information about, inter alia, the location of transport facilities, schedules, availability and fares, of more than one transport provider, with or without facilities to make reservations, payments or issue tickets*» contribuisce a realizzare l'Action 37 del *Sustainable and Smart Mobility Strategy*, di cui al *Green Deal EU*. Essa, in estrema sintesi, consente all'utente di prenotare, monitorare, gestire e pagare il proprio spostamento multimodale da un punto A ad un punto B direttamente dal proprio *personal device*.

utente²⁶, che, ad esempio, allo stato difficilmente può accedere a servizi di *car sharing*, poiché le autovetture non risultano progettate per permetterne la sua fruizione né modificabili in questo senso, sovente usufruisce della pubblica via in condizioni di scarsa sicurezza, a causa del dissesto del manto stradale, e non sempre si vede garantito l'accesso ai mezzi di trasporto pubblico, a causa della presenza di veicoli inadatti alla salita o discesa o che non dispongono di sufficiente spazio interno.

Ancora, nel settore della mobilità sostenibile, assumono rilevanza anche ulteriori profili di vulnerabilità, derivanti, dall'avanzato stato di età dell'*user*²⁷ o da difficoltà di tipo cognitivo-relazionale o dalla sussistenza di problematiche connesse all'utilizzo di schermi digitali, che ad esempio coinvolgono ipovedenti o soggetti epilettici fotosensibili e che rendono particolarmente complesso gestire le sempre più diffuse modalità di fruizione delle *app* di mobilità o dei servizi *online*²⁸.

²⁶ Cfr. C.R. DENSON, *Public sector transportation for people with disabilities: a satisfaction survey*, in *Journal of Rehabilitation*, 2000, 29 e ss.; K.F. TANG et al., *Perspectives on mobility among older adults living with different frailty and cognitive statuses*, in *Journal of Transport & Health*, 2022, 24.

²⁷ Cfr. A. FRYE, *Disabled and Older Persons and Sustainable Urban Mobility*, in *Global Report on Human Settlements*, 2013; D. LIN, J. CUI, *Transport and Mobility Needs for an Ageing Society from a Policy Perspective: Review and Implications*, in *Int. J. Environ. Res. Public Health*, n. 18, 2021, 11802.

²⁸ Sulle crescenti difficoltà dei soggetti vittime di *digital divide* e c.d. *offliners*, si veda E. KEDMI-SHAHAR, H. DELAERE et al., *Analysis Framework of User Needs, Capabilities, Limitations & Constraints of Digital Mobility Services*, 2020, report pubblicato nell'ambito del progetto UE Indimo Project, reperibile al seguente [link https://www.indimoproject.eu/wp-content/uploads/2022/02/INDIMO-D1.1-FINAL_v2.0.pdf](https://www.indimoproject.eu/wp-content/uploads/2022/02/INDIMO-D1.1-FINAL_v2.0.pdf), ultima consultazione Giugno 2025.

In questa ampia casistica, si comprende che la vulnerabilità dell'individuo rischia di tradursi in una potenziale esclusione dello stesso dalla fruizione dei servizi di mobilità ove non si valorizzi, oltre alla sostenibilità ambientale delle soluzioni di mobilità in via di implementazione²⁹, anche la dimensione di inclusività³⁰ delle stesse.

I soggetti che dunque non si vedono consentiti l'accesso e la fruizione, in condizioni di sicurezza ed equità, dei servizi di mobilità sostenibile o che comunque risultano portatori di istanze diversificate, dovute a specifiche

²⁹ In questo senso si pensi alla progettazione di forme di assistenza rafforzata, anche da remoto, nell'utilizzo delle *app* o dei siti *online* ma anche mediante la predisposizione di interfacce digitali facilmente accessibili, come di strumenti di *alert* in ipotesi di imprevisti che incidano sul percorso e/o sui mezzi di spostamento scelti, ma anche a la possibilità di prenotare gli stessi anche da remoto o l'accesso ad una mappatura aggiornata dei singoli luoghi facilmente accessibili, con indicazione dei differenti servizi ivi offerti, di una formazione digitale di base, fruibile anche attraverso l'*app* di mobilità medesima, attraverso la predisposizione di *video-tutorial et similia*, che, da una certa prospettiva, possano anche contribuire ad aumentarne l'autonomia dell'*user* medesimo. Ancora, l'individuo che presenti patologie derivanti da particolari stimoli visivi potrebbe invece beneficiare di modalità di fruizione dell'*app* con interfacce non invasive e meccanismi di illuminazione graduabile.

³⁰ L'inclusività, anche nel settore della mobilità, costituisce uno dei principali obiettivi dei piani di intervento dell'Unione, come confermato dall'adozione del *Green Paper on urban mobility* del 2007, ove l'accessibilità costituisce un elemento cruciale ai fini della valutazione del corretto sviluppo del settore. Sul tema si vedano: N. DADASHZADEH et al., *Mobility as a Service Inclusion Index (MaaSINI): Evaluation of inclusivity in MaaS systems and policy recommendations*, in *Transport Policy*, 2022, 27, 191 e ss.; C. GALLEZ et al., *Inclusive mobility or inclusive accessibility? A European perspective*, in *Cuadernos Europeos de Deusto*, n. 56, 2017, 79 e ss; inoltre, l'inclusività costituisce una declinazione del concetto di «utilità sociale» stessa, a cui fanno espresso riferimento sia l'art. 41 cost. sia l'art. 3 del Tratt. UE., su cui si veda T. MARTINES, *Diritto costituzionale*, Milano, 2011, 136; A. BALDASSARRE, *Iniziativa economica privata*, in *Enc. dir.*, XXI, 1971, 187; S. MAZZAMUTO, *Libertà contrattuale e utilità sociale*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, 18.

esigenze personali, rischiano di restarne, di fatto, esclusi, e ciò non in forza di una più classica «povertà materiale» bensì in forza di barriere all'accesso stesso a servizi fondamentali, problematica ormai ampiamente ricorrente³¹.

4. Profili di interconnessione tra *green finance* e mobilità sostenibile: il necessario rafforzamento degli obblighi di informazione sui criteri di sostenibilità

L'analisi condotta nei precedenti paragrafi, mostra come l'interazione tra *green finance* e mobilità sostenibile presenti un elevato potenziale, in grado di incidere concretamente sulla qualità della vita degli individui e di impattare in modo positivo anche su coloro che possano versare in una condizione di svantaggio³².

³¹ Sull'esistenza di un collegamento tra povertà ed esclusione sociale, da una parte, e accesso ai mezzi di trasporto e servizi di mobilità, dall'altro, si veda: T. W. SANCHEZ, *Poverty, policy, and public transportation*, in *Transportation Research*, A 42, 2008, 833 e s ss.³² Sul ruolo della finanza verde ai fini del finanziamento del settore della mobilità sostenibile, si ricorda che la Commissione Europea, a valle dell'emanazione del *Towards a new culture for urban mobility* del 2007, ha creato un'ampia serie di strumenti ai fini dello sviluppo del settore, compreso l'*Urban Mobility Package* del 2013, che stabilisce procedure e meccanismi finanziari di supporto per lo sviluppo degli *Urban Mobility Plans*; in dottrina si veda O. FELDMAN et al., *Financing mechanisms for sustainable transport and mobility*, 47th *European Transport Conference, Dublin, Ireland. 2019*, la quale, occupandosi di specifici prodotti finanziari sostenibili, mette in luce come «*Green Bonds differ from other bonds because they can be only used to finance projects that work towards climate change mitigation and resiliency, which includes sustainable mobility initiatives and projects. [...] Green Bonds are particularly attractive to investors who make decisions based on ESG criteria, pursue environmental agenda and/or have a*

Tale interazione, tuttavia, solleva interrogativi rilevanti circa l'effettiva comprensibilità e fruibilità degli strumenti finanziari *ESG compliant* da parte dell'investitore *retail*, nonché sull'adeguatezza dei progetti finanziati nel rispondere alle esigenze reali delle comunità territoriali e dei soggetti in condizione di vulnerabilità.

L'effetto ultimo che si rischia di prodursi è dunque un meccanismo di esclusione a cascata.

Infatti, appurato che sovente i prodotti di investimento *green* costituiscono un importante canale di finanziamento dei servizi di mobilità, l'esclusione finanziaria degli individui meno sensibili alle problematiche di sostenibilità, o comunque la loro partecipazione al mercato finanziario in modo molto poco consapevole, può tradursi in conseguenze concrete sui vari settori resi *target* ultimi del finanziamento, tra cui, come evidenziato, il settore della mobilità³³.

In altre parole, il cliente *retail* che non disponga di un'alfabetizzazione adeguata sui temi della sostenibilità, per l'età avanzata, per difficoltà linguistiche o per fragilità fisiche o psichiche, rischia di effettuare investimenti, anche teoricamente *ESG compliant*, che tuttavia finiscono per

separate asset class for climate-focused investments». In una prospettiva comparata si veda anche Y. LIU et al., *Moving towards sustainable city: Can China's green finance policy lead to sustainable development of cities?*, in *Sustainable Cities and Society*, n. 102, 2024, 105242.

³³ Sull'esclusione finanziaria si veda G. CORRADO, *L'esclusione finanziaria. Una panoramica*, Giappichelli, 2012; sul ruolo dell'esclusione finanziaria nello sviluppo di soluzioni e progetti *green*, in una chiave comparata, si veda R. PENG, B. ZENG, *Digital Financial Inclusion and Inclusive Green Growth: Evidence from China's Green Growth Initiatives*, in *Int. J. Financial Stud.* 2025, n. 13, 2.

finanziare progetti, servizi o strutture, a cui egli medesimo potrebbe poi non avere accesso poiché non è stato posto, a monte, nella fase di acquisto dei prodotti di *green finance*, nella condizione di orientarsi tra le varie sfumature che il concetto di sostenibilità spesso riflette³⁴.

L'investitore vulnerabile, quindi, ammesso che possa partecipare al settore finanziario, quando effettui un investimento senza comprendere i criteri *ESG* ovvero senza che sia stato reso edotto delle finalità di finanziamento del *dark* o *light green product* scelto, di fatto contribuisce a definire un'idea di *green finance* che, tuttavia, rischia di non tenere in considerazione le sue esigenze concrete quando poi si sposta il *focus* dell'analisi sui singoli progetti oggetto di finanziamento³⁵.

In tale frangente è peraltro interessante notare come gli individui che possono manifestare profili di vulnerabilità nell'ambito finanziario, per ridotte conoscenze sia del settore in generale sia dei nuovi elementi connessi alla sostenibilità, sono sovente i medesimi che presentano profili di fragilità anche nel settore della mobilità sostenibile.

Gli stessi, quindi, e le esigenze di cui sono portatori, rischiano di essere oggetto di una insufficiente considerazione in ben due rami del mercato,

³⁴ I. AKOMEA-FRIMPONG et al., *A review of studies on green finance of banks, research gaps and future directions*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 12(4), 1241 e ss.; A.Y. MAMUN et al., *Advancing sustainability through financial inclusion and sustainable finance: a systematic literature review*, in *Digit Finance*, 2025; E. CARLUCCI, *Financing Transport Projects: Why integrating externalities matters for decision making*, 2024.

³⁵ F. CESARONE et al., *Managing ESG Ratings Disagreement in Sustainable Portfolio Selection*, in *Computers & Operations Research* 170, 2024, 106766; O. SAHIN et al., *Environmental, Social, Governance scores and the Missing pillar-Why does missing information matter?*, in *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 29.5, 2022, 1782 e ss.

estremamente rilevanti e come si è visto anche interconnessi, quali sono quello finanziario e della mobilità, ma rischiano anche, di agire essi medesimi in una chiave di «autoesclusione» nella misura in cui, inconsapevolmente, favoriscono l'affermarsi di un'idea di finanza che per quanto verde, presenta un ridotto livello di inclusività, che si riverbera, a loro discapito, sui singoli progetti oggetto di finanziamento.

In questo senso, quindi, ferma restando la complessità del problema e l'esigenza di approcciarvisi considerando i molteplici interessi in gioco, vi è forse spazio per ripensare al ruolo giocato dall'assetto normativo e regolatorio posto in materia.

Infatti lo stesso, accompagnato del tutto probabilmente da ulteriori misure³⁶, anche di tipo prettamente tecnico ovvero improntate ad incentivare anche il principio auto-responsabilità dell'individuo in merito al dovere di informazione³⁷, dovrebbe forse essere oggetto di un importante rafforzamento, soprattutto per quanto concerne i variegati e specifici profili di sostenibilità dell'investimento³⁸.

³⁶ Si cita, ad esempio, la possibilità di svolgere attività di educazione finanziaria, avente ad oggetto anche i criteri *ESG*. Sul tema: C. PÉNNANEN-ARIAS et al., *Integration of ESG Criteria in Financial Education*, in *Business, Management and Economics*. IntechOpen, 2024.

³⁷ M. PASQUINO, C. LUCARELLI, *Socially responsible investments inside out: a new conceptual framework for investigating retail investor preferences*, in *International Journal of Bank Marketing*, 2024.

³⁸ N. STRAUB, *Communicating Sustainable Responsible Investments as Financial Advisors: Engaging Private Investors with Strategic Communication*, in *Sustainability* 2021, n. 13, 3161; L. STRAKODONSKAYA, *How fiduciary duty law incentivises investors to manage sustainability risks*, in *European Journal of Social Security*, 2023, n. 23(3), 264 e ss.

In primo luogo, sembra infatti avvertirsi la necessità di porre anche gli individui più fragili o meno tecnologicamente alfabetizzati o anche solo meno sensibili alle tematiche della sostenibilità, nella condizione di comprendere effettivamente tale concetto, *in primis* da una prospettiva strettamente finanziaria, imponendo al consulente di illustrare in modo più dettagliato i singoli elementi *ESG* e l'impatto prodotto rispetto al singolo prodotto di investimento scelto³⁹.

Attualmente, difatti, sebbene il questionario MiFID preveda alcune domande relative alle preferenze *ESG* dell'investitore, lo stesso presenta taluni limiti, in quanto, non solo il questionario non è *standard*, ma i quesiti sono spesso generici, concatenati in modo tale da produrre effetti domino nelle risposte, e non preceduti da spiegazioni comprensibili⁴⁰.

Ciò può aggravare lo stato di confusione dell'investitore ove si consideri che il Regolamento sui *SFD* delega parte dell'attività informativa alle pubblicazioni sui siti *web* degli istituti, presupponendo che il cliente *retail*,

³⁹ V. COLAERT, *On the sustainability of the MiFID II and IDD investor protection frameworks*, KU Leuven, *jan institute for company & financial law working paper series*, Working Paper 2023, n. 4, 2023; E. MACCHIAVELLO, "Greenwashing" in investment intermediation: investor protection and the difficult role of enforcement, 2024.

⁴⁰ Le norme poste dalla Direttiva c.d. MiFID II stabiliscono linee guida e principi generali in merito al contenuto e alla struttura del questionario, ma non propongono un modello unico e vincolante per tutti gli operatori. Inoltre, si sottolinea come, per quanto gli intermediari debbano accertare le preferenze di sostenibilità del cliente, possono modulare il dettaglio dell'indagine in base alla clientela e ai prodotti offerti. Sul tema si veda C. ASSAF et al., *ESG investing: Does one score fit all investors' preferences?*, in *Journal of Cleaner Production*, 443, 2024, 141094; A. LIPPI, F. POLI., *ESG in investor profiling: what are we talking about?*, in *International Journal of Bank Marketing*, n. 43, 2025, 26 e ss.

compreso quello scarsamente alfabetizzato o in avanzato stato di età, abbia accesso a tali informazioni e ne comprenda il linguaggio e la portata.

Ancora, volendo ampliare lo sguardo verso la finalità dell'investimento *green*, che come evidenziato costituisce un suo elemento strutturale ai fini della definizione del prodotto come tale, si ritiene che una valutazione sulla sua sostenibilità dovrebbe essere condotta obbligatoriamente sia *ex ante* che *ex post*, considerando una molteplicità di fattori e, quindi, anche il diverso impatto, ambientale e territoriale del progetto realizzato grazie all'acquisto del prodotto finanziario, che dovrebbe anch'essa essere portata nella sfera di conoscenza del cliente *retail*⁴¹.

Infatti, ciò risulterebbe funzionale ad un ormai imprescindibile rafforzamento della sensibilità sui temi della sostenibilità, che si riverbera in una maggiore e più consapevole capacità di scelta, alla luce di elementi e risultati concreti, e quindi nella creazione di un concetto di *finanza green* che non tenga esclusivamente in considerazione il parametro *Environmental*, ma che abbracci, finalmente con maggior sicurezza, anche l'aspetto *Social*, particolarmente rilevante alla luce delle nuove forme di vulnerabilità riscontrabili nella popolazione, non più trascurabili.

⁴¹ C. CRUCIANI, C. GARDENAL, G. AMITRANO, *Challenges and Opportunities in the Regulation of Financial Instruments Post-MiFID2-Sustainable Finance*, in *Understanding Financial Risk Tolerance: Institutional, Behavioral and Normative Dimensions*, 2022, 79 e ss.