

# Greenwashing



## *Indice*

Introduzione .....	2
1. Impatto del Greenwashing su consumatori e aziende .....	3
2. Le principali attività di controllo .....	4
2.1 Il caso italiano.....	4
2.1.1 Intesa Sanpaolo e il caso RWE.....	7
2.1.3 ENI .....	7
2.1.4 Riutilizzabili .....	8
2.1.5 Acque minerali.....	8
2.1.6 Sentenza contro Miko.....	9
2.2 Legge sul Clima e sulla Resilienza: la lotta francese al “ <i>blanchiment ecologique</i> ” .....	9
2.2.1 Le banche francesi e il finanziamento alle fonti fossili.....	11
2.2.2. HEV: l’etichettatura “verde” del Governo francese accusata di Greenwashing .Errore. Il segnalibro non è definito.	
2.3 L’Autorità di vigilanza finanziaria tedesca e la finanza sostenibile.....	12
2.3.1 Dieseltgate.....	13
2.3.2 Lufthansa: #MakeChangeFly.....	14
2.3.3 Adidas.....	14
2.4 Il “ <i>Green Claim</i> ” inglese .....	14
2.4.1 Ethiad .....	17
2.4.2 Lipton Tea.....	18
2.4.3 H&M e il settore della moda nel Regno Unito.....	18
2.5 FTC, SEC e EPA: la trinità americana contro il Greenwashing .....	18
2.5.1 Coca-Cola.....	21
2.5.2 Cambiamento climatico: Stati Uniti Vs. ExxonMobil.....	22
3. Le misure europee e internazionali per contrastare il Greenwashing.....	23
3.1 Le azioni dell’Unione europea .....	23
3.2 Le realtà internazionali contro il Greenwashing .....	27
4. Tabella Autorità e misure a confronto.....	31

## Introduzione

Negli ultimi anni è aumentata la spinta di consumatori e cittadini nel reclamare da parte delle aziende comportamenti e produzioni che siano sempre più in linea con **criteri ambientali e sociali avanzati**, che come minimo rispettino le normative vigenti e le diverse indicazioni europee ed internazionali, ma che possibilmente siano anche più sostenibili. Conseguentemente se agli occhi dei cittadini le imprese che si impegnano non solo a ridurre il proprio impatto sul pianeta, ma anche a incentivare il benessere sociale ed economico delle persone, sono viste con ammirazione, le aziende e le organizzazioni di tutto il mondo hanno un crescente interesse nel **comunicare** al meglio le loro **pratiche sostenibili**. Proprio in tale contesto, caratterizzato da una diffusa consapevolezza di quanto l'impatto delle nostre azioni oggi possano incidere fortemente sull'ambiente, molte realtà hanno deciso di cambiare radicalmente il proprio paradigma di produzione e lavoro, incentivando un modello di *business* basato su tre dimensioni essenziali: **tutela dell'ambiente, giustizia e uguaglianza sociale, e sostenibilità economica**.

Ma tali dichiarazioni se non supportate da azioni e scelte concrete rischiano invece di risultare vere e proprie fake news. Infatti malgrado molte aziende abbiano dichiarato di essere *eco-friendly*, celandosi dietro termini legati alla sostenibilità, tanto ambientale quanto etica, non tutte sono in realtà coloro che effettivamente compiono azioni concrete a tutela dell'ambiente e dei propri dipendenti. In tale cornice, il termine "**Greenwashing**" si è fatto sempre più strada nella nostra società, tra aziende meritevoli di essere lodate per i loro sforzi sostenibili e coloro che invece hanno preferito investire su una comunicazione ingannevole. Difatti, il fenomeno, che si sta facendo largo nella nostra realtà odierna, può essere esemplificato come una "**strategia di comunicazione o marketing perseguita da aziende, istituzioni, enti che presentano come ecosostenibili le proprie realtà, cercando di occultare l'impatto ambientale negativo**"<sup>1</sup>.

Ad ogni modo, tali pratiche tendenziose possono produrre diverse ricadute negative, tanto dal punto di vista reputazionale quanto da quello meramente economico e in ambito finanziario. Soprattutto **per le aziende quotate che se si rendono protagoniste di azioni di Greenwashing corrono l'elevato rischio di subire danni significativi alla propria capitalizzazione**.

Tra le pratiche più comuni legate al *Greenwashing* possono essere citate:

- I) una **comunicazione scorretta**, reticente ed omissiva - per merito di un linguaggio vago;
- II) **abuso di slogan** volutamente "Green" con ambientazioni bucoliche
- III) **mistificazione** delle performances ambientali.

Il termine deriva da una sincrasi di due parole inglesi: *Green* (che rappresenta il colore verde dell'ecologismo) e *Washing* (lavare) che a sua volta riprende il concetto di *to Whitewash*, ovvero "imbiancare, dare la calce", simbolicamente dunque "nascondere, coprire". Da questa analisi semantica, in italiano è possibile tradurre il neologismo "*Greenwashing*" come ecologismo o ambientalismo di facciata, con lo scopo di pianificare una strategia di comunicazione ingannevolmente positiva sotto il profilo sociale e/o ambientale per distogliere l'opinione pubblica dal reale impatto negativo dell'azienda<sup>2</sup>.

L'espressione *Greenwashing*, spesso anche resa in italiano come "darsi una credibilità ambientale", è stata coniata dall'ambientalista statunitense Jay Westerveld, il quale la utilizzò per primo nel 1986 al fine di sottolineare alcune pratiche mendaci perpetuate da parte delle catene alberghiere che facevano leva

---

<sup>1</sup> Vocabolario Treccani: definizione Greenwashing

<sup>2</sup> Paola Ungaro. "*Greenwashing, cos'è esattamente e perché è così pericoloso*". AGI, 2021

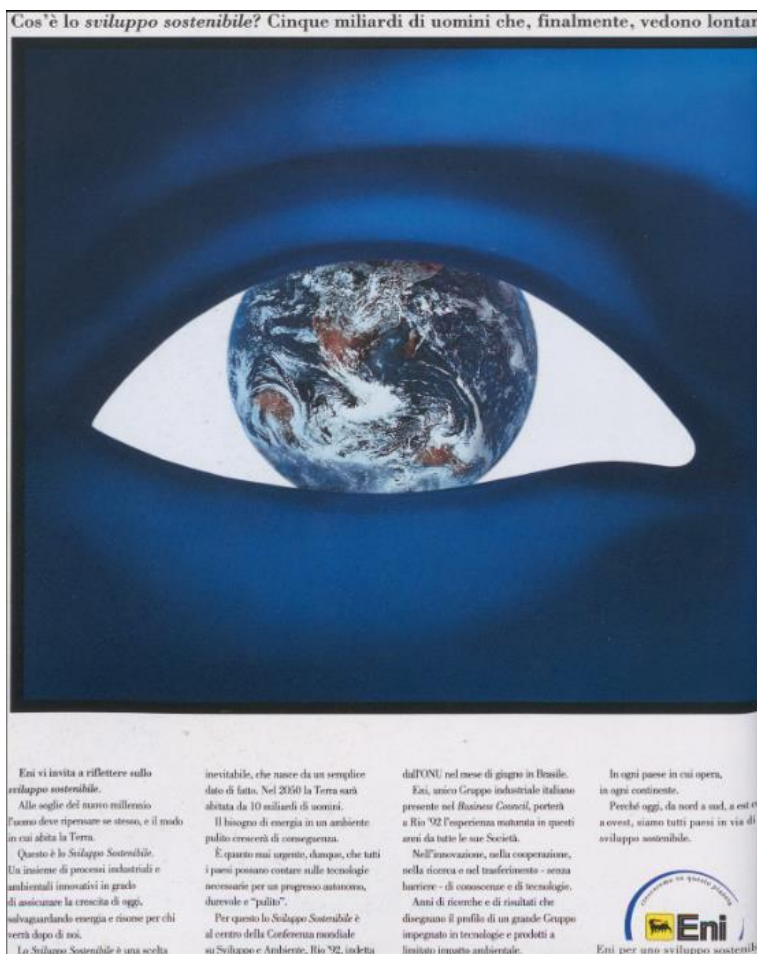
sull'impatto ambientale del lavaggio della biancheria affinché gli ospiti riducessero il loro consumo di asciugamani; in realtà tale pratica aveva esclusivamente dei fini e delle motivazioni economiche<sup>3</sup>.

Gli anni 60 sono stati un periodo di *boom* economico e di rinnovamento, oltre che di grandi cambiamenti e rivoluzioni. Tra questi, la nascita del **movimento ambientalista** iniziò a spingere molte aziende a cambiare la propria immagine per renderla più appetibile e in linea con le nuove tendenze ecologiste di molti consumatori. In tale cornice, nel 1970 si tenne il primo *Earth Day*, evento che incoraggiò svariate industrie a spendere milioni di dollari per "dipingersi" come amichevoli dell'ambiente. Questa nuova forma di pubblicità è stata definita dal pubblicitario Jerry Mander come "**Ecopornografia**", per la quale vengono sperperati milioni di dollari in propaganda piuttosto che in reali investimenti concretamente utili per la riduzione dell'inquinamento. Ma è negli anni 90 che esplodono le pratiche di *Greenwashing*, alimentate dalla crescente attenzione da parte dei consumatori ai temi legati alla tutela ambientale<sup>4</sup>.

Prima fra tutte le grandi aziende italiane ad utilizzare un evento di caratura internazionale per sottolineare il suo dichiarato impegno sullo sviluppo sostenibile fu **ENI**, in occasione del **Summit della Terra** che si tenne a Rio de Janeiro dal 3 al 14 giugno 1992. In tale occasione la multinazionale dell'*Oil&Gas* partecipò alla prima conferenza mondiale dei capi di Stato sull'ambiente organizzata dalle Nazioni Unite con lo slogan "**Eni per uno sviluppo sostenibile**", rimarcando la sua responsabilità verso le generazioni future attraverso l'implementazione di processi industriali e ambientali innovativi al fine di salvaguardare l'energia e le risorse "per chi verrà dopo di noi". In una delle sue riviste mensili, ENI afferma il suo contributo nella realizzazione di tecnologie e prodotti a limitato impatto ambientale, invitando l'intera popolazione mondiale a riflettere sul concetto di sviluppo sostenibile.

### 1. Impatto del Greenwashing su consumatori e aziende

Per quanto non sussistano ad oggi studi unanimi sull'impatto che il *Greenwashing* ha sui cittadini e *stakeholder*, è indubbio che il fine ultimo dei soggetti che perpetuano tale tattica sia quello di **influenzare le decisioni** su prodotti e pratiche. Un effetto collaterale particolarmente negativo del diffondersi delle pratiche di *Greenwashing* è che sono numerose e importanti sul piano mediatico le aziende che forniscono informazioni irrilevanti, eccessive o addirittura false riguardo alle qualità di un prodotto, alimentano nei consumatori finali la diffidenza anche sui quei beni che risultano effettivamente e qualitativamente essere sostenibili.



Rivista mensile Eni, anno 1992 n. 5

<sup>3</sup> Collettivo universitario Bicocca. "*Behind Expo: retroscena e mistificazione dell'esposizione universale di Milano 2015*". Università Bicocca, Milano, 2015

<sup>4</sup> *ivi*

Lo studio dal titolo: *“Revealing Greenwashing: A Consumers’ Perspective”*, il quale ha analizzato la valutazione dei consumatori su diversi messaggi di marketing verde aziendale, così come il modo in cui questo influenza la loro conoscenza verso le marche e la loro intenzione di acquisto, ha mostrato che la fonte del messaggio, le **etichette ecologiche**, la percezione e la conoscenza del marchio hanno una grande influenza sulla credibilità percepita dai cittadini. Nello specifico, la ricerca ha sottolineato che le etichette sono un **elemento** estremamente **persuasivo** nel convincere i consumatori, anche dopo la divulgazione di pratiche di *Greenwashing*<sup>5</sup>.

Per quanto la maggior parte dei consumatori mantenga un atteggiamento scettico nei confronti dei **messaggi di marketing**, al contempo, sono quasi tutti d’accordo sul fatto che essi debbano contenere una base di **verità**. Ma alcune pubblicità definite come *“green”* distorcono la realtà, trasmettendo verità complesse che mancano delle informazioni necessarie riguardo ai veri aspetti ambientali dei prodotti<sup>6</sup>. Ad ogni modo, malgrado i consumatori scoprano che dietro ad alcuni messaggi di marketing si celino in realtà strategie di *Greenwashing*, solo pochi esprimono forti critiche a lungo termine nei confronti di tali messaggi e delle aziende che li sostengono, mentre per la maggior parte rimangono semplici strategie di marketing<sup>7</sup>, quasi fosse inevitabile che nelle stesse ci sia una qualche dose di eccesso o addirittura falsità.

Il sondaggio condotto nel documento *“Revealing Greenwashing”* ha mostrato **la divulgazione corretta e veritiera di informazioni sembra essere l’unica soluzione che le aziende serie possono perseguire per rendere i cittadini maggiormente consapevoli e al contempo indirizzarli verso scelte più informate**<sup>8</sup>.

## 2. Le principali attività di controllo

### 2.1 Il caso italiano

Per quanto attualmente in Italia non vi sia una vera e propria norma che regoli, definisca e persegua le pratiche legate al *Greenwashing*, si può ricorrere ad alcuni principi basilari che potrebbero limitare i danni contro consumatori e cittadini, a partire da quelli “scolpiti” nella **Costituzione italiana** che tutela il consumatore ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 2-3 Cost. in cui emerge l’esistenza di un nucleo di diritti dell’individuo nella qualità di consumatore. A sua volta l’articolo 41 della stessa Costituzione non solo riconosce la **libertà dell’iniziativa economica**, ma pone anche i limiti di suddetta pratica, la quale non può recare danno alla salute, (e con la recente modifica) **all’ambiente**, alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana<sup>9</sup>.

L’evoluzione normativa, in tal senso, è spesso andata a rilento nel Bel Paese. Un primo approccio si ebbe nel gennaio del 1997 con il decreto legislativo n. 17 che predisponesse le misure di attuazione della direttiva 84/450/CEE in materia di pubblicità ingannevole. L’iniziativa aveva come scopo la **tutela del consumatore nei confronti di pratiche scorrette** attuate dalle aziende mediante dichiarazioni non veritiere o parziali. Parallelamente, la disciplina introduceva il principio di “ingannevolezza” su ogni elemento oggettivo che potesse influenzare le scelte economiche del consumatore o di ledere gli interessi di un’azienda concorrente<sup>10</sup>. Successivamente, con l’attuazione dell’articolo 14 della Direttiva 2005/29/CE, subentrata alla Direttiva 84/450/CE, venne formalizzato il d.lgs. 145/07, il quale non modifica nel principio la definizione di **“pubblicità ingannevole”**, ma introduce ulteriori misure per limitare alcune pratiche mendaci, come: “ la possibilità per l’Autorità garante della concorrenza e del mercato di agire d’ufficio contro la pubblicità ingannevole e comparativa illecita; la possibilità per l’azienda scorretta di impegnarsi a risolvere l’infrazione, cessando dalla diffusione della pubblicità ingannevole o modificandola; nonché l’applicazione di sanzioni

<sup>5</sup> Anne Brouwer. *“Revealing Greenwashing: A Consumers’ Perspective”*. La Trobe University, 2016

<sup>6</sup> Mariusz Urbanski, Adnan ul Haqu. *“Are You Environmentally Conscious Enough to Differentiate between Greenwashed and Sustainable Items? A Global Consumers Perspective”*. Czestochowa University of Technology, 2020

<sup>7</sup> Anne Brouwer. *“Revealing Greenwashing: A Consumers’ Perspective”*. La Trobe University, 2016

<sup>8</sup> *ivi*

<sup>9</sup> La Costituzione. Parte I, Diritti e doveri dei cittadini. Titolo III, Rapporti economici. Art 41

<sup>10</sup> Camulla Cellupica. *“Greenwashing: l’eco-friendly al vaglio dell’autorità garante della concorrenza e del mercato”*. Diritto.it. 2021

pecuniarie più elevate”<sup>11</sup>. Per completezza, a tale disposizione, si aggiungono anche gli articoli 2043 e seguenti del Codice civile per quanto riguarda il risarcimento per fatto illecito.

Solo con la pubblicazione della [58esima edizione del Codice di Autodisciplina della Comunicazione Commerciale](#) nel marzo del 2014, l’Istituto Autodisciplina Pubblicitaria ha deciso di stabilire alcune regole di comportamento per quanto concerne la **comunicazione relativa alla tutela dell’ambiente**, di cui l’articolo 12 del testo cita: **“La comunicazione commerciale che dichiari o evochi benefici di carattere ambientale o ecologico deve basarsi su dati veritieri, pertinenti e scientificamente verificabili. Tale comunicazione deve consentire di comprendere chiaramente a quale aspetto del prodotto o dell’attività pubblicizzata i benefici vantati si riferiscono”**<sup>12</sup>. Dunque, solo a partire dal 2014 l’Italia è riuscita a darsi a livello normativo una prima bozza di legislazione in grado di salvaguardare i consumatori dal fenomeno del *Greenwashing*.

A livello giurisprudenziale un ruolo cardine in Italia è stato assunto dall’**Autorità garante del mercato e della concorrenza**, la quale, sebbene non abbia mai concretamente pronunciato il neologismo “*Greenwashing*”, ha applicato in alcuni casi sanzioni ad aziende che diffondevano *slogan* ingannevoli legati alla sostenibilità, i cosiddetti *claim* ambientali o verdi, diretti a suggerire o, comunque, a lasciar intendere o anche solo a evocare il minore o ridotto impatto ambientale del prodotto offerto. In tale cornice, a seguito di svariate istruttorie perseguite dall’*Authority* sono emerse diverse irregolarità, tra cui l’utilizzo di “dati parziali, di misurazioni non ripetibili, di informazioni enfatizzate, confusionarie e non veritiere, nonché di **réclame capaci di indurre il consumatore a scelte poco etiche**”<sup>13</sup>.

**Il fenomeno del *Greenwashing* ha fortemente influenzato anche l’ambito finanziario, il quale pone massima attenzione sulla diffusione dei criteri ESG (*Environmental, Social e Governance*). Ma gli enti regolatori sono ancora lontani dall’evitare il cosiddetto “ambientalismo di facciata”. La stessa autorità amministrativa indipendente che controlla la Borsa italiana, Consob, ha espresso nel suo recente quaderno “[La finanza per lo sviluppo sostenibile](#)” alcune preoccupazioni alla luce dell’accrescersi dell’attenzione sui fattori ESG. In tale contesto le autorità di vigilanza dei mercati finanziari si dovranno misurare con molteplici sfide concernenti fra l’altro il rischio di *Green/Socialwashing* <sup>14</sup>.**

Proprio la prudenza e l’alto rischio di *Greenwashing* sui mercati azionari, rischiano di allontanare gli investitori italiani dagli investimenti sostenibili. Nel corso del convegno della Consob dal titolo “*Investimenti sostenibili. Conoscenze, attitudini e scelte degli investitori italiani*”, è emerso che nel 2022 l’interesse degli italiani verso gli investimenti sostenibili è calato, anche se la finanza green mantiene la sua forza di attrazione. Nel 2021 l’interesse nei confronti degli investimenti *green* era del 17%, mentre nel 2022 si attesta al 15%, mentre il “48% degli intervistati (57% nell’anno precedente) si dichiara disposto ad investire in prodotti finanziari Esg (*Environment, Social, Governance*) solamente nel caso in cui i rendimenti siano pari o addirittura superiori a quelli offerti da investimenti non sostenibili”. Secondo l’osservazione di Chiara Mosca, commissaria Consob, il fenomeno del *Greenwashing* rappresenta un freno agli investimenti ESG, ed è proprio per tale ragione che è necessario affrontare il tema con la massima priorità<sup>15</sup>.

Tra le prerogative della Consob, inoltre, essa può sanzionare illeciti relativi agli obblighi informativi stabiliti da SFDR (***Sustainable Finance Disclosure Regulation***) con sanzioni amministrative, applicando quanto previsto dal Testo Unico della Finanza (TUF). Con l’entrata in vigore dei [Regulatory Technical Standard](#) (RTS), a partire dal 1° gennaio del 2023, la Consob avrà maggiori strumenti per operare e sanzionare. Il *greenwashing* può rientrare nel quadro della concorrenza sleale (art. 2598 Codice Civile): l’atto che integra

<sup>11</sup> *Ivi*

<sup>12</sup> Codice di Autodisciplina della Comunicazione Commerciale, 2014

<sup>13</sup> Camulla Cellupica. “*Greenwashing: l’eco-friendly al vaglio dell’autorità garante della concorrenza e del mercato*”. Diritto.it. 2021

<sup>14</sup> N. Linciano, E. Cafiero, A. Ciavarella, G. Di Stefano, E. Levantini, G. Mollo, S. Nocella, R. Santamaria, M. Taverna. “*La finanza per lo sviluppo sostenibile Tendenze, questioni in corso e prospettive alla luce dell’evoluzione del quadro regolamentare dell’Unione europea*”. Quaderno di finanza sostenibile, Consob, 2021

<sup>15</sup> Diritto Bancario. “*Investimenti sostenibili: per Consob prioritaria la lotta al Greenwashing*”. 9 febbraio 2023



una concorrenza sleale può essere inibito (art. 2599 Codice Civile) e può essere imposto un risarcimento dei danni (art. 2600 Codice Civile)<sup>16</sup>.

Al fine di arginare tali pratiche ingannevoli, la Consob ha pubblicato nel marzo 2020 il [Richiamo di attenzione n. 1/20 sulla “Prestazione di servizi di investimento e questioni ESG”](#), il quale esplica le regole concernenti le attività sostenibili nell’ambito dei servizi finanziari. Attraverso il seguente documento l’ente ha ripreso le direttive già inserite nella disciplina vigente che devono essere seguite dagli intermediari, inclusi gli ulteriori obblighi informativi e di rendicontazione previsti dagli artt. 136 e 137 del Regolamento Consob. I [Richiami successivi](#), fino a quello realizzato nel marzo del 2021, mirano a delineare alcune raccomandazioni tanto sugli obblighi informativi in materia di sostenibilità, quanto sulle necessarie informazioni per valutare i rischi e le opportunità legate al cambiamento climatico, pubblicate nel giugno 2017 dalla [Task Force on Climate related Financial Disclosures](#) (TCFD)<sup>17</sup>.

**Nel 2023 lo stesso istituto superiore per la protezione e la ricerca ambientale (ISPRA) ha istituito una Task Force contro il Greenwashing a supporto di operatori finanziari, autorità vigilanti e imprese. La novità che caratterizza questo impegno è nella natura stessa dell’istituto pubblico di ricerca, il primo a livello europeo a svolgere questo ruolo oltre a essere “la prima pubblica amministrazione, a livello nazionale a fornire supporto al Ministero dell’Ambiente e della Sicurezza Energetica al tavolo Mef per la finanza sostenibile”<sup>18</sup>. La creazione della Task Force si fonda su ruolo istituzionale che ISPRA ricopre nell’ambito della finanza sostenibile, con l’applicazione del marchio Ecolabel UE ai prodotti finanziari e le richieste pervenute ad ISPRA da parte delle autorità di vigilanza e degli operatori finanziari che necessitano di dati e informazioni ambientali per dare supporto all’applicazione della Tassonomia UE agli investimenti sostenibili in Italia<sup>19</sup>.**

Da un’analisi condotta sui fondi ESG delle principali **Società di Gestione del Risparmio (SGR)** del Bel Paese, molti prodotti offerti, seppur pubblicizzati come rispettosi dell’ambiente, dei diritti sociali e della *governance*, in realtà comprendono investimenti significativi in aziende legate all’*Oil&Gas*, tabacco e colossi dell’industria mineraria, oltre che società di gioco d’azzardo<sup>20</sup>. Sebbene queste realtà possano selezionare i propri fondi ESG escludendo a priori tutte quelle categorie fortemente dannose per l’ambiente e poco etiche o attuare un approccio *best-in-class* per quanto concerne la scelta dei titoli in cui investire, molte SGR italiane preferiscono mantenere fondi non del tutto allineati ai criteri per gli investimenti sostenibili.

Ad ogni modo, negli ultimi anni, la sempre maggiore attenzione alla sostenibilità anche dal punto di vista finanziario ha permesso alle **banche etiche** di consolidare la propria posizione nel sistema economico, mettendo al centro della propria attività creditizia l’economia reale. Un esempio tra tutti in Italia è costituito dal **Gruppo Banca Etica**, composto da Etica Sgr, **Banca Etica** e CreSud al fine di proporre servizi finanziari complementari e di promozione culturale, ambientale e umana. Proprio Banca Etica fu tra i primi istituti finanziari etici nel Bel Paese. Nata nel marzo del 1999 quest’ultima si prodigava già all’epoca nel sostenere finanziariamente la tutela dell’ambiente, la cooperazione sociale e la società civile nel suo insieme, nel pieno rispetto della dignità umana e della natura<sup>21</sup>. Tra i principali obiettivi delle banche etiche, difatti, vi è l’obbligo di **escludere gli impieghi di denaro in ambiti che, malgrado siano remunerativi, non possono essere considerati “etici”, come i fondi che includono azioni di aziende legate al settore delle armi o inquinanti**. Spesso le operazioni si basano su una selezione degli investimenti attraverso lo strumento dell’*“ethical screening”*, il quale include o esclude determinati investimenti dal portafoglio selezionabile dai clienti sulla base di giudizi etici. Più in generale, conformemente all’articolo 111 del [Testo Unico Bancario](#), le banche etiche analizzano i finanziamenti erogati attenendosi a precisi *standard* di “rating etico”, valutando minuziosamente l’impatto sociale ed ambientale, oltre a dedicare il 20% del proprio portafoglio crediti a

<sup>16</sup> Forum per la finanza sostenibile. “Greenwashing e finanza sostenibile: rischi e risorse di contrasto”.

<sup>17</sup> N. Linciano, E. Cafiero, A. Ciavarella, G. Di Stefano, E. Levantini, G. Mollo, S. Nocella, R. Santamaria, M. Taverna. “La finanza per lo sviluppo sostenibile Tendenze, questioni in corso e prospettive alla luce dell’evoluzione del quadro regolamentare dell’Unione europea”. *Quaderno di finanza sostenibile, Consob, 2021*

<sup>18</sup> Davide Madeddu. “Finanza sostenibile, Ispra aiuterà ministeri e authority contro il greenwashing. 3 febbraio 2023

<sup>19</sup> ISPRA. “ISPRA per la trasparenza e la finanza sostenibile contro il greenwashing”. 2023

<sup>20</sup> Matteo Civillini. “Quanto sono sostenibili i fondi su cui investiamo”. La Repubblica, 2021

<sup>21</sup> Gruppo Banca Etica

organizzazioni senza scopo di lucro o a imprese sociali<sup>22</sup>. Un secondo punto alla base di tutte le banche etiche è la **trasparenza**, affinché tutti i risparmiatori siano informati correttamente sull'impiego dei fondi.

In linea con i principi "etici" di esclusione di determinati settori, al fine di evitare finanziamenti a realtà inquinanti e contrastanti ai diritti umani e sociali, l'esempio del fondo sovrano **Norges Bank** può rappresentare un'ulteriore dimostrazione di *best practice* del mondo finanziario. Difatti, il fondo norvegese dal 2012 ritirò i propri investimenti in 366 aziende, le quali non possedevano dei criteri adeguati per poter essere definite sostenibili. Tra le realtà escluse figurano: RWE, British American Tobacco e Philip Morris<sup>23</sup>, alcune delle quali sono presenti invece nei fondi ESG italiani.

### 2.1.1 Intesa Sanpaolo e il caso RWE

**Intesa Sanpaolo**, numero uno in Italia per patrimonio gestito, è attiva nell'*asset management* attraverso la controllata Eurizon e tra i prodotti offerti dalla SGR spiccano due fondi lussemburghesi: Equity Europe ESG e Equity USA ESG. Per quanto entrambi i fondi dichiarino investimenti "solo in azioni di società che soddisfano standard ambientali, sociali e di *governance* minimi, senza esclusioni di settore", da una più approfondita analisi ne è scaturito che in realtà i due fondi comprendevano anche **investimenti significativi in società legate al gioco d'azzardo** e all'industria mineraria, mentre nella gemella americana, Equity USA ESG, compaiono tra i beni di consumo due *leader* del settore del tabacco: Philip Morris e Altria. Sebbene Eurizon assicura una serie di prodotti e aziende attenti all'impronta di carbonio nel suo portafoglio, come il fondo *Low Carbon*, da un'analisi dei titoli è emersa la presenza di società altamente inquinanti, come la RWE, multinazionale del settore energetico, la quale, secondo un report pubblicato da *Greenpeace*, "vanta il più alto livello di emissioni di CO<sub>2</sub> in Europa"<sup>24</sup>.

Nell'ultimo anno è salita alla ribalta delle principali testate la battaglia tra ambientalisti e RWE, la più grande azienda europea nel campo del carbone con 63 milioni di tonnellate estratte solo nel 2022, intenta a demolire il limitrofo villaggio di Lützerath nella Germania Occidentale a favore dell'espansione della sua miniera di lignite, Garzweiler II. Per quanto tale progetto vada a detrimento di tutti gli sforzi legati al contrasto del cambiamento climatico e dei criteri ESG, tra i principali operatori finanziari figurano diverse banche tra cui la stessa Intesa Sanpaolo, che tra gennaio e agosto 2022 ha garantito al colosso tedesco 299 milioni di dollari<sup>25</sup>.



Proteste 2023 Villaggio Lützerath

### 2.1.3 ENI

<sup>22</sup> Rosy Battaglia. "Tutto ciò che devi sapere su banche etiche e finanza sostenibile". Valori, 8 Giugno 2021

<sup>23</sup> Matteo Civillini. "Quanto sono sostenibili i fondi su cui investiamo". La Repubblica, 2021

<sup>24</sup> Ivi

<sup>25</sup> Andrea Siccardo. "Chi supporta finanziariamente la distruzione di Lützerath per mano della RWE". 26 gennaio 2023



Per il secondo anno consecutivo ENI è stata il bersaglio di diverse ONG legate all'ambiente e al clima, tacciata di utilizzare il palco dell'Ariston per sponsorizzare la nuova **compagnia Plenitude**, iniziativa volta a raggiungere l'obiettivo emissioni zero entro il 2040, quando in realtà tale *target* a giudizio delle associazioni *green* sia ben lontano dall'effettiva realizzazione. Difatti anche nel corso della 73esima edizione di Sanremo, ENI figurava tra i principali sponsor del festival, nonostante *Plenitude* continui a fondare le proprie attività su fonti fossili come il gas. Sulla base degli ultimi dati disponibili, le vendite registrate nel 2021 sono



state garantite dal 65% dalle forniture di gas, mentre le vendite di energia elettrica sono state pari al 35%<sup>26</sup>. Peraltro nel 2020 ENI venne **multata** per una somma di **5 milioni di euro** dall'antitrust a causa della diffusione "di messaggi pubblicitari ingannevoli utilizzati nella campagna promozionale che ha riguardato il carburante **ENI Diesel+**, sia relativamente all'affermazione del positivo impatto ambientale connesso al suo utilizzo, che alle asserite caratteristiche di tale carburante in termini di risparmio dei consumi e di riduzioni delle emissioni gassose". I "*green claim*" che venivano utilizzati per sponsorizzare la nuova versione del biodiesel si basavano sull'uso della componente **HVO** (Hydrotreated Vegetable Oil) che in realtà proveniva dall'olio di palma grezzo. Ad ogni modo, anche sulla base di un rapporto di Legambiente, dal titolo "*Enemy of the Planet*" che riguardava le coltivazioni di palme e soia e della loro relazione con la distruzione di foreste vergini, brughiere e praterie, e per il fatto che nello studio si leggeva "che un litro di olio di palma determini emissioni indirette di CO<sub>2</sub> pari al triplo dell'equivalente di petrolio e un litro di olio di soia il doppio"<sup>27</sup>, l'antitrust condanna quella pubblicità di ENI.

#### 2.1.4 Riutilizzabili

"Riciclabile", "*carbon neutral*" o "**biodegradabile**": queste etichette rivelano come la sostenibilità svolga un ruolo importante nella pubblicità. Tuttavia, la mancanza di standard uniformi e regolamenti chiari rende difficile per le aziende garantire la piena conformità legale quando pubblicizzano i benefici ambientali dei loro prodotti. Con il recente ingresso nell'ordinamento italiano della **Direttiva SUP** (*Single Use Plastic*), che vieta l'immissione sul mercato di oggetti in plastica monouso che non siano biodegradabili e compostabili, stanno apparendo sugli scaffali di diversi supermercati italiani prodotti di svariati marchi che propongono il *claim* "**reusable**" o riutilizzabile, malgrado molti di essi non ne presentino alcuna caratteristica reale e non siano certamente al 100% in materiale **biodegradabile e compostabile**. A trarre in inganno i consumatori, non sono sole le affermazioni "sostenibili", ma anche il prezzo spesso relativo inferiore ai prodotti realizzati completamente con materiale bioplastico.

#### 2.1.5 Acque minerali

<sup>26</sup> Greenpeace. "Sanremo: «Eni continua a prendere in giro gli italiani, sfruttando ancora una volta il Festival per fingersi green». 6 febbraio 2023

<sup>27</sup> Sivilia Rapisarda, Asia Moretti. "Cinquanta sfumature di greenwashing. Scienza in rete, 2021

In Italia non è la prima volta che note aziende fanno dichiarazioni parziali o non del tutto veritiere su un prodotto. Tra i casi più noti di *Greenwashing* è utile ricordare lo spot della Ferrarelle, il quale pubblicizzava la bottiglia definendola a “impatto zero”, assicurando la successiva compensazione di CO2 emessa attraverso la riforestazione di un’ampia area boschiva. Ma il *claim* non convinse l’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato che, con una sanzione di 30 mila euro, accusò la multinazionale di aver commesso una pratica commerciale scorretta, in quanto lascia intendere al consumatore che “la produzione di acqua risulta interamente compensata”. Al contrario, invece, “la riforestazione non riguarda la totalità delle emissioni inquinanti, ma solo una percentuale della produzione pari al 7% del totale annuale”<sup>28</sup>. Ma Ferrarelle non fu l’unica azienda che produce acqua ad essere stata messa sotto accusa per pratiche di *Greenwashing*. Nel 2010 anche San Benedetto venne multata per aver definito la sua bottiglia in plastica come “amica dell’ambiente” in svariate pubblicità, mentre le bottiglie di Sant’Anna vennero anch’esse sanzionate nel 2012 per aver riportato criteri e pregi ambientali superiori alla realtà<sup>29</sup>.



### 2.1.6 Sentenza contro Miko

Una sentenza degna di nota è quella assunta il 25 novembre 2021 dal **Tribunale di Gorizia**, il quale ha accolto con **ordinanza cautelare** il ricorso presentato da Alcantara S.p.A. nei confronti del *competitor* **Miko S.r.l.** – entrambe operanti nell’ambito tessile - per aver condotto pratiche in materie di *Greenwashing*. Dopo svariati interventi promulgati dal Giurì di Autodisciplina Pubblicitaria e dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, la magistratura ha definito come **pubblicità ingannevole** le espressioni: “scelta naturale”, “amica dell’ambiente”, “la prima e unica microfibra che garantisce eco-sostenibilità durante tutto il ciclo produttivo”, “microfibra ecologica”. Secondo l’accusa, i *green claim* utilizzati dalla società Miko a fini commerciali per descrivere i propri prodotti e le modalità di produzione sarebbero tendenziosi e non oggettivamente verificabili, se non addirittura non veritieri. Difatti, le asserzioni promulgate da Miko affermavano “l’utilizzo di coloranti naturali, la riciclabilità e l’asserita riduzione del consumo di energia e delle emissioni di CO2 dell’80%”<sup>30</sup>. Pertanto, l’avvertenza espressa dal Giudice Francesca Clocchiatti ha confermato che tali espressioni rientrano in specifiche pratiche legate al “*Greenwashing*” e nonostante la società Miko abbia in parte rimosso alcuni dei *claim* presenti sul sito e sulle sue piattaforme social, l’ordinanza promulgata dal Tribunale di Gorizia: “inibisce, con effetto immediato, in via diretta e indiretta, la diffusione dei messaggi pubblicitari ingannevoli”, sia quelli oggetto di denuncia dell’attrice, sia “ogni informazione non verificabile sul contenuto di materiale riciclato nel prodotto Dinamica, sia nella versione in italiano che in inglese, in qualsiasi forma ed in qualsiasi contesto e sito, a mezzo internet su qualunque sito e social media, reti televisive, quotidiani e stampa, riviste, messaggi promozionali televisivi, volantini e in ogni caso veicolati con qualsiasi canale di comunicazione, online e offline, ordinandosi l’immediata rimozione da ogni possibile contesto dei predetti messaggi pubblicitari”<sup>31</sup>.

Ulteriore smacco per la società Miko riguarda la **pena accessoria** imposta dal Giudice, la quale prevede la pubblicazione dell’ordinanza di condanna sulla propria *home page* del sito, con ovvie ricadute soprattutto a livello reputazionale.

## 2.2 Legge sul Clima e sulla Resilienza: la lotta francese al “*blanchiment écologique*”

<sup>28</sup> Il Fatto Alimentare. “Ferrarelle la pubblicità è ingannevole, l’acqua non è a “Impatto Zero”: dopo il Gran Giurì anche l’Antitrust bocchia la campagna”. 29 Febbraio 2012

<sup>29</sup> Qui Finanza Green. “Cos’è il *greenwashing*, l’ecologismo di facciata”. 5 aprile 2022

<sup>30</sup> Elisa Simionato. “Alcantara-Miko: è condannata al *Greenwashing*”. Rivista semestrale di diritto. 2021

<sup>31</sup> *Ivi*

Un modello di contrasto al Greenwashing che si sta affermando forse con più accuratezza è quello francese. Per rispondere alla crescente diffusione di informazioni non veritiere o fuorvianti sulla sostenibilità, dovute alla mancanza di una vera e propria governance che stabilisca criteri adeguati a definire cosa sia o non sia sostenibile, l'Assemblea Nazionale francese ha infatti deciso di adottare nel luglio 2021 il **disegno di legge "per combattere i cambiamenti climatici e rafforzare la resilienza"**, noto anche come [Legge sul clima e sulla resilienza](#).

Le disposizioni inserite nella **legge Clima e Resilienza** hanno imposto e regolamentato nuove norme riguardanti la **pubblicità**, le quali vincolano gli inserzionisti e gli operatori del settore ad adeguarsi al dovere della **trasparenza** nei confronti dei consumatori. In tale cornice, nella sezione "Consumi" del testo, è stato reso obbligatorio da parte delle aziende **fornire** tutte le **informazioni** relative agli impatti **ambientali** e ai criteri **sociali** di un bene che viene emesso sul mercato francese, necessarie al consumatore per poter attuare un acquisto consapevole. Come riporta l'articolo del documento: *"Le informazioni fornite devono mostrare, in modo affidabile e facilmente comprensibile per il consumatore, l'impatto ambientale dei beni e dei servizi considerati durante il loro intero ciclo di vita. Tiene conto degli impatti ambientali dei beni e dei servizi considerati, secondo la loro rilevanza per una determinata categoria, in particolare in termini di emissioni di gas a effetto serra, danni alla biodiversità e consumo di acqua e altre risorse naturali. Prende anche in considerazione le esternalità ambientali dei sistemi di produzione dei beni e servizi considerati, valutate scientificamente, in particolare per i prodotti agricoli, forestali e alimentari."*<sup>32</sup>

Sempre sul fronte dei consumi, il testo riconosce, inoltre, come ingannevoli tutte quelle pratiche commerciali che implicano o danno l'impressione "che un bene o un servizio abbia un effetto positivo o nessun impatto sull'ambiente o che sia meno dannoso per l'ambiente di beni o servizi concorrenti". Viene difatti vietata ogni affermazione ingannevole che dichiara che un servizio o un prodotto sia "**carbon neutral**" o "privo di conseguenze negative per il clima", a meno che non **venga dimostrato** nel concreto che si siano implementate misure atte ad evitare, o quanto meno ridurre, le emissioni di gas serra, nel rispetto degli elevati *standard* ambientali<sup>33</sup>. In tale cornice l'articolo specifica che l'inserzionista deve rendere facilmente disponibile al pubblico i seguenti elementi:

1. **Una relazione sulle emissioni di gas serra comprese le emissioni dirette e indirette del prodotto o servizio;**
2. **L'approccio mediante il quale le emissioni di gas serra del prodotto o servizio vengono prima evitate, poi ridotte e infine compensate. La traiettoria di riduzione delle emissioni di gas serra è descritta utilizzando obiettivi di progresso annuali quantificati;**
3. **I termini e le condizioni per la compensazione delle emissioni residue di gas serra nel rispetto degli standard minimi definiti dal decreto**<sup>34</sup>.

Nel 2023 la Francia ha deciso di rafforzare la lotta al Greenwashing nelle pubblicità che utilizzano il termine "**Carbon neutral**". Difatti, l'[articolo 12](#) della legge sul clima e la resilienza mira a garantire che il pubblico sia pienamente informato sulle affermazioni sulla neutralità delle emissioni di carbonio e a rafforzare gradualmente gli impegni degli inserzionisti, combattendo al contempo il greenwashing.

Dal 1° gennaio 2023, agli inserzionisti è vietato dichiarare in un annuncio pubblicitario che un prodotto o un servizio è neutro dal punto di vista delle emissioni di anidride carbonica (o una dicitura equivalente) senza rispettare un quadro specifico (decreto n. 2022-539 del 13 aprile 2022):

- **Effettuare una valutazione delle emissioni di gas a effetto serra del prodotto o del servizio nel suo intero ciclo di vita (ISO 14067 o standard equivalente), aggiornata annualmente.**
- **Adottare un approccio per evitare le emissioni, poi ridurle e infine compensarle.**

<sup>32</sup> LOI n° 2021-1104 du 22 août 2021 "portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience face à ses effets"

<sup>33</sup> *ivi*

<sup>34</sup> LOI n° 2021-1104 du 22 août 2021 "portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience face à ses effets"

- **Definire una traiettoria di riduzione delle emissioni corrispondenti, per un minimo di 10 anni, aggiornata ogni 5 anni. Non è possibile aumentare le emissioni unitarie tra due anni.**
- **Compensare le emissioni con progetti che soddisfino gli standard minimi (definiti nell'articolo L229-55 del Codice ambientale).**
- **Publicare un rapporto aggiornato annualmente che informi il pubblico su ciascuno dei punti sopra elencati.**
- **Rendere disponibile il link a questo rapporto sul materiale pubblicitario o sulla confezione del prodotto o del servizio in questione.**

L'inosservanza di questo obbligo può comportare una multa di 20.000 euro per le persone fisiche e di 100.000 euro per le persone giuridiche, e tali importi possono essere aumentati all'importo totale speso per l'operazione illegale, ai sensi del decreto n. 2022-538 del 13 aprile 2022<sup>35</sup>.

L'iniziativa si pone come obiettivo di inasprire le sanzioni in caso di strategie di *Greenwashing* o di "**blanchiment écologique**", con **sanzioni** che possono arrivare fino all'80% delle spese sostenute per la campagna di comunicazione in questione e in proporzione ai benefici che ne sono derivati dal reato<sup>36</sup>. Sebbene in Francia il [Codice del Consumo](#) prevedesse già disposizioni penali per le pratiche commerciali ingannevoli, le nuove sanzioni pecuniarie inserite nella legge sul Clima hanno rafforzato le pene contro tali pratiche.

È stata inoltre **vietata** la **pubblicità** relativa alla commercializzazione o promozione dei **combustibili fossili**. Un [decreto](#) del *Conseil d'Etat* specifica l'elenco dei combustibili fossili (carburanti per auto, per olio combustibile, gas per riscaldamento, ecc.) interessati e le regole applicabili alle energie rinnovabili incorporate nei combustibili fossili. Non rientrano nell'ambito di applicazione del divieto i combustibili il cui contenuto di energia rinnovabile è considerato maggiore o uguale al 50%<sup>37</sup>.

Sul fronte della **finanza sostenibile**, l'organismo francese che detiene il ruolo di "vigilante" del mercato finanziario è l'Autorità *des marchés financiers* (**AMF**), la quale ha recentemente annunciato le sue priorità per il 2022 per quanto riguarda gli standard di rendicontazione sulla sostenibilità e la protezione degli investitori dai rischi del *Greenwashing*. Il documento, dal titolo "[Supervision2022](#)" dichiara che le azioni dell'AMF si concentreranno su quattro aree principali: Europa, investimenti al dettaglio, finanza sostenibile e la continua modernizzazione della sua azione normativa.

In un contesto in cui le pratiche di mercato si stanno evolvendo rapidamente verso l'espansione della finanza sostenibile, l'azione di vigilanza dell'AMF è sempre più protesa nel prevenire il rischio di *Greenwashing*. In tale cornice l'*Authority* ha attuato misure di controllo atte ad esaminare le dichiarazioni di informazioni non finanziarie delle società, ponendo una sempre maggiore attenzione alle questioni climatiche, attraverso anche la pubblicazione di buone pratiche<sup>38</sup>.

In occasione del nuovo anno, l'AMF ha presentato le sue priorità di azione e vigilanza per il 2023. Tra queste, il regolatore mira a "promuovere una finanza adeguata alle aspettative dei risparmiatori", "raccogliere le sfide europee e internazionali" e "garantire una vigilanza solida ed efficiente". Al contempo l'Autorità ha sottolineato l'importanza di lottare contro il *Greenwashing*, invocando "un chiarimento dei testi europei per consentirne la corretta applicazione"<sup>39</sup>.

<sup>35</sup> *ivi*

<sup>36</sup> The Conversation; "*La loi Climat va-t-elle permettre de freiner le greenwashing? 2021*"

<sup>37</sup> LOI n° 2021-1104 du 22 août 2021 "*portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience face à ses effets*"

<sup>38</sup> Autorité des marchés financiers. "*2022 priorities for action*". 2022

<sup>39</sup> L'info durable. "*L'AMF a défini l'amélioration du cadre réglementaire en matière de finance durable et la lutte contre le greenwashing comme des axes prioritaires pour l'année 2023*". 11 Gennaio 2023

Un primo passaggio essenziale per una corretta transizione del mercato finanziario verso un'economia a zero emissioni di carbonio risiede nella trasparenza degli intermediari finanziari, elemento necessario per contrastare il rischio di *Greenwashing*. In tale contesto alcuni obblighi sono stati introdotti nel 2021 da diversi atti delegati europei che hanno modificato la MiFID II o [Markets in financial instruments directive](#), i quali entreranno in vigore nel 2022<sup>40</sup>. Da ultimo l'Autorità di regolamentazione del mercato finanziario francese ha inoltre dichiarato che effettuerà ulteriori verifiche sugli impegni legati alla finanza sostenibile da parte delle società di gestione.

### 2.2.1 Le banche francesi e il finanziamento alle fonti fossili

Da molti anni, e ancora di più con la COP21 di Parigi, le principali banche francesi curano la loro comunicazione per dare un'immagine di attenzione all'emergenza climatica. Ma dietro la facciata, la realtà è molto meno verde. Interessante analizzare alcuni tra gli *slogan* proposti da tali realtà, facendo un parallelismo con gli effettivi finanziamenti devoluti tra il 2009 e il 2014 a sostegno delle fonti energetiche evidentemente squilibrati a favore dei fossili in confronto alle rinnovabili. Crédit Agricole dichiarava di essere attore della transizione energetica, affermando: "il nostro ruolo ci impone di essere motore della transizione verso un'economia più responsabile e più sobria nel carbone", al contempo però finanziava fonti fossili per 32 miliardi di euro e solo 4 miliardi erano dedicati alle rinnovabili. Stesso discorso può essere fatto per BNP, sponsor della COP21, che dichiarava il suo impegno in ambito ambientale e di agire contro il cambiamento climatico, devolvendo però solo 6 miliardi di euro all'energia rinnovabile, contro i 52 miliardi ai combustibili fossili. Vittima di "*green claim*" è stata anche Société Générale, la quale all'epoca si presentò come attrice di un'economia a basse emissioni di carbonio, nonostante i suoi 34 miliardi di euro in fonti non rinnovabili<sup>41</sup>.

### 2.3 L'Autorità di vigilanza finanziaria tedesca e la finanza sostenibile

Anche il settore degli investimenti in Germania sta affrontando una svolta storica, in quanto investitori e istituzioni sono intenti nell'utilizzare la loro liquidità a sostegno della lotta contro il cambiamento climatico e dell'ingiustizia sociale, dissociandosi sempre più da quelle aziende considerate dannose per il raggiungimento di tali obiettivi. Malgrado i diversi finanziatori pubblicizzino la sostenibilità dei loro portafogli, la completa mancanza di una definizione chiara e linee specifiche hanno condotto spesso all'abuso di determinate terminologie legate alla sostenibilità, oltre che all'incertezza su alcuni prodotti.

Secondo alcune stime rilasciate dalla *German Investment Funds Association*, nel giugno del 2020 le società di investimento tedesche gestivano circa 361 miliardi di euro in fondi sostenibili, ovvero il 10% del mercato totale dei fondi del Paese. Malauguratamente, afferma Thorsten Poetzsch, Direttore esecutivo della *Bundesanstalt Für Finanzdienstleistungsaufsich (BaFin)*, l'autorità federale per la supervisione del settore finanziario, spesso "**abbiamo trovato diversi fondi in cui i termini sono così vaghi che non puoi essere sicuro che siano sostenibili**"<sup>42</sup>. In tale cornice, le misure che regolano i fondi di investimento sono estremamente generali nell'affrontare le questioni ambientali e sociali. Di conseguenza, coloro che gestiscono questi fondi detengono un'ampia flessibilità nella scelta degli *asset* per i portafogli dei fondi, anche in quelli "etichettati" come sostenibili. Tali pratiche conducono a loro volta a **false dichiarazioni** e all'espandersi del fenomeno del *Greenwashing*.

In questa realtà dalle sfumature ancora opache sulle definizioni dei criteri legati alla sostenibilità, il 2 agosto del 2021, la BaFin ha presentato la sua [bozza di linee guida dal titolo "Guidelines on sustainability-oriented investment funds"](#), aprendo il documento ad una consultazione pubblica per le parti interessate, che si è conclusa lo scorso 6 settembre.

Le linee guida mirano a garantire che i finanziatori indicati come sostenibili dispongano di regole sui fondi, esprimendo il loro impegno per un approccio di investimento sostenibile, in termini chiari e i più precisi

<sup>40</sup> ivi

<sup>41</sup> ivi

<sup>42</sup> Nicholas Comfort. "Germany's Tough Green-Washing Stance Could Shape EU Fund Rules". Bloomberg Green. 2021



possibile. Il principale scopo di tale iniziativa è quello di **proteggere** in maniera efficace gli **investitori** dal **Greenwashing**. Lo stesso Poetzsch ha dichiarato che: “un fondo che utilizza l'etichetta ESG deve mantenere la sua promessa di sostenibilità”. Questi criteri porteranno un vantaggio anche all'intero settore finanziario, in quanto, aggiunge il Direttore esecutivo della BaFin, “quando si tratta di fondi d'investimento sostenibili, un alto livello di supervisione è un'indicazione di qualità che gli investitori considereranno quando prenderanno la loro decisione d'investimento”<sup>43</sup>.

Basandosi sui criteri iscritti nella direttiva pubblicata dalla BaFin, un **fondo d'investimento** per essere definito **sostenibile** deve soddisfare tre parametri specifici:

1. **Investimenti in attività sostenibili**
2. **Una strategia di investimento sostenibile**
3. **Replica di un indice sostenibile**

Per rispettare il requisito relativo agli investimenti in attività sostenibili, le linee guida includono una disposizione nei limiti di investimento secondo la quale **almeno il 75% del fondo di investimento deve essere capitalizzato esclusivamente in attività sostenibili**. Inoltre, il documento chiarisce che per definire propriamente sostenibile un fondo sono necessarie ulteriori informazioni legate alla qualità delle attività, applicando le specifiche di *governance* inquadrate nell'articolo 2 n. 17 del Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (SFDR)<sup>44</sup>, oltre a fornire un contributo materiale agli obiettivi ambientali e sociali e attenersi al principio “*Do No Significant Harm*” (DNHS). Sulla base di quest'ultima dottrina, l'Autorità federale di vigilanza finanziaria chiarisce alcuni criteri che qualora soddisfatti impedirebbero a un investimento e al relativo fondo di essere qualificati come sostenibili. In tale cornice, le società in portafoglio non possono generare ricavi da:

- **Oltre il 10% di produzione di energia o da altri usi di combustibili fossili (escluso il gas) o dall'energia nucleare**
- **Oltre il 5% dall'estrazione di carbone e petrolio greggio**
- **Espansione, esplorazione o servizi riguardanti la sabbia e gli scisti bituminosi**

Sempre nel rispetto dei criteri prestabili dalle linee guida, quando i fondi vengono autorizzati per investimenti relativi ai beni immobili o altri beni materiali, anche in questo caso devono essere garantiti i principi legati agli obiettivi ambientali e sociali, oltre che alla dottrina DNHS<sup>45</sup>.

Questa prassi viene applicata anche ai fondi che non posseggono dei vincoli di investimento fisso, ma che al contrario perseguono una strategia di investimento sostenibile (ad esempio attraverso una strategia *best-in-class*), o replicano un indice di sostenibilità.

In conclusione, la direttiva propone alcuni esempi di quando le dichiarazioni offerte non soddisfano a pieno i requisiti legati alla sostenibilità e non sono sufficientemente completi. Nel complesso, è chiaramente espresso che le affermazioni generiche in cui si esprime il proprio apporto ai criteri di sostenibilità ambientale, sociale, etica e di *governance* rispetto agli investimenti non sono sufficienti. È necessario che un potenziale investitore sappia quali obiettivi vengano perseguiti in concreto.

**La BaFin elenca quattro categorie di esempi negativi:**

- I) commenti sulla sostenibilità troppo generici;**
- II) gli aspetti della sostenibilità vengono solamente presi in considerazione;**
- III) gli aspetti della sostenibilità sono considerati solo strategicamente per il futuro;**

<sup>43</sup> BaFin. “*Preventing greenwashing*”. 2021

<sup>44</sup> *ivi*

<sup>45</sup> *ivi*

#### IV) Sono definiti solo criteri di esclusione senza specificazioni positive<sup>46</sup>.

##### 2.3.1 Dieselgate

Nonostante la Germania si sia dotata di una prima bozza di linee guida per combattere il *Greenwashing*, non mancano esempi lampanti di tale pratica. Tra i casi più eclatanti è ovviamente possibile citare quello del **“Dieselgate”** o scandalo sulle emissioni che ha visto come protagonista il **gruppo Volkswagen**. Dopo un’attenta valutazione, l’EPA (Agenzia statunitense per la protezione dell’ambiente) nel 2015 ha dichiarato che la casa automobilistica tedesca avrebbe consciamente e illegalmente installato un **software** nella centralina al fine di **ridurre le emissioni** nel corso dei test di omologazione in modo da aggirare le normative ambientali tanto sulle emissioni quanto sull’inquinamento da gasolio. L’algoritmo si attivava quando le vetture erano sottoposte ai test in modo da ridurre le prestazioni e di conseguenza le emissioni, così da poter superare brillantemente le prove<sup>47</sup>. Simile accusa è stata mossa anche all’azienda tedesca **BMW**, la quale promosse i suoi veicoli diesel X5 xDrive35d e 355d come puliti, rispettosi dell’ambiente, che emettono “meno emissioni” e soddisfano gli standard ambientali. Ad ogni modo, secondo la denuncia, i test mostrarono che i veicoli emettevano livelli di NOx più elevati rispetto ai veicoli a benzina<sup>48</sup>.

##### 2.3.2 Lufthansa: #MakeChangeFly

Anche la famosa compagnia tedesca Lufthansa è stata recentemente tacciata di *Greenwashing*. La pubblicità che cita *“Connecting the world. Protecting the future”* è stata difatti vietata nel Regno Unito, dove la Advertising Standards Authority (ASA) ha accusato il Gruppo di aver dato un’impressione “fuorviante” dell’impatto ambientale dell’aviazione. La pubblicità - che presentava l’immagine di un aereo sovrapposta a un’immagine della Terra - vantava l’hashtag #MakeChangeFly. Nella sentenza emessa dall’ASA, l’Autorità ha concluso che la base dell’affermazione non era chiara e adeguatamente motivata.

Lo spot faceva parte di una campagna di Lufthansa per promuovere i suoi sforzi per raggiungere zero emissioni nette di carbonio entro il 2050, compreso l'utilizzo di più carburanti per aviazione sostenibili a basse emissioni e l'acquisto di aeromobili più efficienti in termini di consumo di carburante<sup>49</sup>.



##### 2.3.3 Adidas

<sup>46</sup> Anna L. Izzo, Anh-Vu Tran. “BaFin Consultation 13/2021: Directive for Sustainable Investment Funds”. Paytechlaw. 2021

<sup>47</sup> United States Environmental Protection Agency. “EPA, California Notify Volkswagen of Clean Air Act Violations”. 2015.

<sup>48</sup> Truth in advertising Org. “Earth Day 2022: Companies Accused of Greenwashing”. 22 Aprile 2022

<sup>49</sup> Edward Russell. “Lufthansa Climate Ad Banned in UK for Greenwashing”. 2 Marzo 2023

Ad essere sotto accusa non sono state solo le aziende di *automotive*, ma anche alcuni noti marchi tedeschi di abbigliamento sportivo come **Adidas**. Difatti la multinazionale è stata ritenuta colpevole di aver sostenuto **affermazioni** legate alla sostenibilità false e **fuorvianti**, dopo aver inserito nello slogan *“Always iconic. Now more sustainable”* per sponsorizzare le sue iconiche scarpe *Stan Smith* riciclate solo al 50%. In tale cornice, è stato inoltre affermato che il logo *“End plastic waste”* del prodotto è incerto in quanto è *“improbabile che indossare un paio di scarpe da ginnastica Stan Smith realizzate con materiale non completamente riciclato porrà fine all'inquinamento da plastica”*<sup>50</sup>.



## 2.4 Il “Green Claim” inglese

Sulla base dei dati forniti dall'annuale rapporto [Ethical Consumer Markets Report 2022](#) redatto dalla cooperativa di consumatori britannica Co-op è stato possibile verificare un incremento dei finanziamenti e delle **spese per i servizi e i beni sostenibili** nel Regno Unito per l'anno 2021. In tale cornice, il dossier mostra che i mercati etici sono cresciuti di quasi il 35% nel 2021, raggiungendo i 141,6 miliardi di sterline, il più grande volume dal 1999. Dal punto di vista delle vendite del mercato automobilistico, si è assistito a un incremento del 61% delle vendite di auto elettriche e ibride per un guadagno di 16,8 miliardi di sterline. Parallelamente, la ricerca ha evidenziato un aumento del 32% della spesa delle famiglie per le tariffe delle energie rinnovabili. Il valore del settore è salito a 4,5 miliardi di sterline.

Nel Regno Unito l'attenzione all'acquisto dei prodotti e alla fornitura di determinati beni è in aumento; sempre più i consumatori pongono maggiore attenzione sul fatto che il proprio stile di vita non causi danni all'ambiente o abbia ripercussioni sociali. A tal proposito, se vent'anni fa l'etichettatura legata alle certificazioni era scarsamente presente sui prodotti, oggi questo sistema sta acquistando terreno nel processo decisionale del consumatore tradizionale<sup>51</sup>.

Il 2020 è stato un anno di svolta nell'interesse da parte del settore finanziario sugli **investimenti in fondi ESG**, ricordando l'importanza e il ruolo diretto che gli investitori svolgono nella transizione climatica verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Tra il 2019 e il 2020 si è registrato un aumento del 32% degli investimenti in imprese e fondi sostenibili, per un totale di 33 miliardi di sterline<sup>52</sup>, quasi il triplo della quota se paragonata con il 2010 (11,300 miliardi di sterline). Per il secondo anno consecutivo, la quantità di denaro detenuta in fondi di investimento etici è cresciuta in modo significativo, poiché un numero maggiore di fondi investe secondo standard etici. Nel 2021, l'importo è salito dell'84% a 61,1 miliardi di sterline<sup>53</sup>.

L'aumento della domanda di prodotti e servizi che vengono classificati come ecologici spesso potrebbero incentivare alcune aziende a formulare affermazioni fuorvianti, opache o false, sia sulla sostenibilità che sull'impatto ambientale del bene che vendono. A tal proposito, un sondaggio globale coordinato dalla *Competition and Market Authority (CMA)*, l'autorità di regolamentazione della concorrenza nel Regno Unito, in collaborazione con l'*International Consumer Protection and Enforcement Network (ICPEN)*, rete internazionale per la protezione dei consumatori, hanno rilevato il **40% delle affermazioni ecologiche online potrebbero essere fuorvianti per i consumatori**<sup>54</sup>. Per rispondere all'incremento di pratiche legate al *Greenwashing*, La CMA ha avviato un'ampia consultazione che ha interessato diverse categorie aziendali e gli stessi consumatori al fine di redigere un documento di linee guida sulle indicazioni di tipo ambientale,

<sup>50</sup> Robin Hicks. *“11 brands called out for greenwashing in 2021”*. Eco-Business, 2021

<sup>51</sup> Co-op. *“Ethical Consumerism Report 2021: can we consume back better?”*. 2021

<sup>52</sup> *ivi*

<sup>53</sup> *ivi*

<sup>54</sup> Government UK. *“Global sweep finds 40% of firms' green claims could be misleading”*. 2021

permettendo alle imprese di verificare con esattezza se le loro indicazioni rispettano effettivamente i canoni ecologici e dove possibile richiedere un supporto legale con lo scopo di valutare che le affermazioni espresse siano conformi alla legge.

A settembre 2021 l'autorità di regolamentazione CMA ha pubblicato il codice di condotta "[Green Claims Code](#)" affinché le aziende possano comunicare correttamente le proprie credenziali ecologiche, riducendo al contempo il rischio di indurre gli acquirenti in errore<sup>55</sup>. Il documento si basa essenzialmente sul già esistente **diritto inglese dei consumatori** e poggia la sua evoluzione su sei principi che sono emersi nel contesto di atti e omissioni ingannevoli in materia di tutela del consumatore. Difatti, la guida si fonda sulle norme dei consumatori ai sensi della [Consumer Protection from Unfair Trading Regulations](#) del 2008 e [Business Protection from Misleading Marketing Regulations](#) (2008)<sup>56</sup>, rappresentando un documento ulteriore di integrazione per i cittadini inglesi.

Il codice comprende svariate pratiche commerciali, che possono includere varie dimensioni del comportamento di un professionista e come quest'ultimo commercializza i suoi prodotti, servizi, processi o marchi, comprendendo la pubblicità, l'etichettatura e l'imballaggio del prodotto o altre informazioni di accompagnamento e persino nomi di prodotti. Ad ogni modo, tale guida non sostituisce la legge stessa, ma permane l'interpretazione definitiva del diritto di tutela dei consumatori che si basa su ciascun caso. In tale contesto, la CMA condivide i poteri di applicazione della legge sulla **protezione dei consumatori** con altri organismi, come i servizi per gli standard commerciali e le autorità di regolamentazione del settore. Al contempo, la CMA può collaborare con altre realtà di contrasto o di regolamentazione in relazione alle affermazioni ambientali, come nel caso della cooperazione con l'*Advertising Standards Authority (ASA)*, autorità di regolamentazione della pubblicità indipendente del Regno Unito<sup>57</sup>. Difatti, qualora un'azienda non rispettasse la legge sulla protezione dei consumatori, la **CMA**, insieme ad altri organismi, può avviare un **procedimento giudiziario**.

Come precedentemente anticipato, il **Green Claims Code** si fonda su **sei principi** concepiti con l'obiettivo di fornire alle aziende maggiore chiarezza su come effettivamente devono essere perseguite le massime enucleate nelle norme inglesi e come queste ultime devono essere messe in pratica. È essenziale che i consumatori acquisiscano correttamente le informazioni di cui necessitano per prendere decisioni informate. Vale a dire, che tutto quello che viene espresso da un'azienda deve essere veritiero e accurato. Non di meno le affermazioni non devono trarre in inganno, omettere o nascondere. Sulla base di tali criteri, il Codice stabilisce che le imprese devono garantire che<sup>58</sup>:

1. **Le affermazioni devono essere veritiere e accurate**
2. **Le affermazioni devono essere chiare e inequivocabili**
3. **I reclami non devono omettere o nascondere informazioni importanti**
4. **I confronti devono essere equi e significativi**
5. **Le affermazioni devono essere motivate**
6. **Nel fare il reclamo è necessario considerare l'intero ciclo di vita del prodotto o servizio.**

Partendo da questi principi, la CMA inizierà a svolgere una revisione completa delle affermazioni ingannevoli a partire dal 2022, includendo i diversi *claim* provenienti tanto dai negozi, quanto dai siti e dalle etichette sui prodotti. Tra i principali settori che l'Autorità di regolamento ha inquadrato come prioritari sono stati citati: moda, tessile, viaggi, trasporti e beni di consumo.

Il 26 gennaio 2023 la CMA ha annunciato l'apertura di un'indagine sulle dichiarazioni ambientali presentate in relazione a un'ampia gamma di beni di largo consumo, per determinare se le imprese rispettano la normativa in materia di protezione dei consumatori. Ciò rappresenta un ampliamento della revisione in corso

<sup>55</sup> Government UK. "Greenwashing: CMA puts businesses on notice". 2021

<sup>56</sup> Competition & Markets Authority. "Green Claims Code". 2021

<sup>57</sup> Ivi

<sup>58</sup> Ivi

da parte della CMA delle affermazioni "verdi" nel settore della moda al dettaglio. Le nuove norme prevedono inoltre che le sanzioni per le grandi aziende possono arrivare fino al 10% del fatturato globale, mentre per i singoli cittadini che violano queste leggi possono essere erogate multe fino a 300mila sterline<sup>59</sup>. In tale cornice, la CMA ha aperto un'indagine su 3 marchi di moda per esaminare le loro affermazioni "verdi". Difatti, l'Autorità valuterà le dichiarazioni fatte da ASOS, Boohoo e George presso Asda sui loro prodotti, dall'abbigliamento agli accessori. Verranno esaminate diverse questioni, tra cui se:

- le dichiarazioni e il linguaggio utilizzati dalle aziende sono troppo ampi e vaghi e possono creare l'impressione che le collezioni di abbigliamento - come la "Responsible edit" di ASOS, l'attuale gamma "Ready for the Future" di Boohoo e "George for Good" - siano più sostenibili dal punto di vista ambientale di quanto non lo siano in realtà;
- i criteri utilizzati da alcune di queste aziende per decidere quali prodotti includere nelle collezioni possono essere inferiori a quelli che i clienti potrebbero ragionevolmente aspettarsi dalle loro descrizioni e dalla loro presentazione generale - ad esempio, alcuni prodotti possono contenere anche solo il 20% di tessuto riciclato;
- La possibilità che alcuni articoli siano inclusi in queste collezioni malgrado non soddisfino i criteri utilizzati dall'azienda;
- vi è una mancanza di informazioni fornite ai clienti sui prodotti inclusi in una qualsiasi delle gamme ecologiche delle aziende, come ad esempio la mancanza di informazioni su come è fatto il tessuto;
- le dichiarazioni rilasciate dalle aziende sui programmi e gli standard di accreditamento dei tessuti sono potenzialmente fuorvianti.

In questa fase iniziale, la CMA non si è pronunciata sull'esistenza di violazioni della legge sulla tutela dei consumatori.

L'esame più ampio della CMA sul settore della moda e sulle dichiarazioni ambientali potenzialmente ingannevoli in altri settori continuerà e la CMA valuterà se avviare ulteriori indagini<sup>60</sup>.

Come già anticipato, in stretta collaborazione con la CMA per dirimere le pratiche legate al *Greenwashing* si erge l'**Advertising Standards Authority**, l'autorità di autoregolamentazione del settore pubblicitario nel Regno Unito. In linea con gli obiettivi sempre più ambiziosi del governo inglese inerenti alle sfide del cambiamento climatico, la pubblicità e, per estensioni, la regolamentazione pubblicitaria necessitano di regole più stringenti per evitare possibili affermazioni non veritiere in ambito ambientale. A tale riguardo l'ASA ha effettuato nel 2020 una revisione del suo regolamento nell'ambito del progetto [Ad Net Zero](#) al fine di impegnare l'intero settore pubblicitario nel ridurre al minimo la propria impronta di carbonio nelle creazioni di annunci e promuovendo al contempo messaggi più sostenibili. Da anni l'*Authority* ha investito il suo operato nel regolamentare le affermazioni ambientali e combattere le pubblicità ingannevoli di *Greenwashing*, non solo per prevenire tutte quelle pratiche che ingannano i consumatori, ma anche per creare condizioni di parità in cui le aziende sono incoraggiate a migliorare le proprie credenziali ecologiche<sup>61</sup>. In tale cornice, in stretto contatto con l'ente gemello, il **Committee of Advertising Practice**, verrà rilasciata la guida per la pubblicità per l'industria, nella quale saranno iscritti i principi chiave che gli inserzionisti dovranno seguire per garantire che i loro annunci siano socialmente responsabili e non ingannino i consumatori per quanto riguarda l'impatto ambientale dei prodotti. Da ultimo, il documento rafforzerà il Codice di condotta della CMA<sup>62</sup>.

#### 2.4.1 Ethiad

Ethiad è l'ultima di una serie di compagnie aeree tra cui Lufthansa, Ryanair e EasyJet soggetta ad indagini a cause di alcune affermazioni "green".

<sup>59</sup> Ansa. "Gb, controllo su 'greenwashing' passa a ente governativo Cma". 1° marzo 2023

<sup>60</sup> Gov.UK. "ASOS, Boohoo and Asda: greenwashing investigation". 26 gennaio 2023

<sup>61</sup> Advertising Standards Authority. "Supporting Ad Net Zero". 18 Novembre 2020

<sup>62</sup> Advertising Standards Authority. "ASA statement on the regulation of environmental claims and issues in advertising". 23 Settembre 2021



Gli annunci in questione erano due dichiarazioni sponsorizzate su Facebook nell'ottobre 2022. Un testo affermava: “Comprendiamo l'impatto che il volo ha sull'ambiente. Ecco perché stiamo adottando un approccio più forte e più audace per l'aviazione sostenibile”. Mentre l'altro includeva informazioni sulla compagnia aerea che riduceva la plastica monouso nelle sue opzioni per i pasti, promuovendo l'affermazione “Compagnia aerea ambientale dell'anno per il 2022 negli Airline Excellence Awards”.

L'ASA ha affermato di aver notato che Etihad sta adottando misure per ridurre l'impatto ambientale del suo servizio, ma sottolinea altresì che “attualmente non ci sono iniziative o tecnologie commercialmente valide in funzione all'interno dell'industria aeronautica che suffragherebbero adeguatamente un'affermazione assolutamente ecologica come “aviazione sostenibile”<sup>63</sup>.

#### 2.4.2 Lipton Tea

Sotto accusa da parte dell'ASA anche **Lipton Ice Tea**, il quale avrebbe esposto un'affermazione fuorviante inerente al riciclaggio delle bottigliette da tè su un poster che recitava: “deliziosamente rinfrescante, **100% riciclato\***”. L'asterisco riportava a un piccolo testo in fondo al manifesto che sottolineava “Bottiglia in plastica riciclata, escluso tappo ed etichetta”. Tale stratagemma è bastato a far scattare la denuncia in quanto l'affermazione “100% riciclato” sembrava implicare in modo plagiante che l'intera bottiglia Lipton fosse realizzata in plastica riciclata. A nulla sono servite le giustificazioni dell'azienda che ha replicato che l'affermazione aveva un chiaro asterisco che indicava ai consumatori la presenza di un ulteriore qualifica del prodotto, nonostante le ridotte dimensioni e quindi facilmente trascurabile. Per tale ragione l'ASA non solo ha ritenuto che la qualifica fosse insufficiente a contrastare l'impressione generale creata dall'annuncio, ma che l'**annuncio** stesso fosse **fuorviante** ai danni del consumatore<sup>64</sup>.



#### 2.4.3 H&M e il settore della moda nel Regno Unito

Nel marzo del 2021, la CMA ha avviato un'indagine per smascherare le affermazioni del mondo della moda britannico, producendo un elenco dei peggiori trasgressori. È risaputo da tempo che il settore è difatti responsabile dell'8% delle emissioni globali di carbonio, oltre a causare sprechi e inquinamento (quasi **300mila tonnellate di vestiti usati vengono bruciati** o seppelliti ogni anno in discarica nel solo Regno Unito). Cecilia Parker Aranha, direttrice della protezione dei consumatori della CMA, ha dichiarato che nonostante le dichiarazioni generali su prodotti realizzati con materiali riciclati o organici, spesso, è pressoché impossibile verificare e dimostrare se l'intera catena di approvvigionamento e il processo di produzione siano davvero ecologici<sup>65</sup>. Tra i casi di maggior rilievo in questo contesto fu quello legato alla linea di abbigliamento “green” del noto marchio **H&M**, che nel 2019 lanciò lo slogan “Shop our selection of sustainable fashion pieces that make you both look and feel good”. Tuttavia, malgrado l'azienda affermasse che i capi fossero prodotti utilizzando cotone “biologico” e **poliestere riciclato**, le sue dichiarazioni non erano altro che una tattica di marketing utilizzata per apparire



<sup>63</sup> Ellen Ormesher. “Etihad latest airline to fall foul of ASA greenwashing rules”. The Drum. 11 Aprile 2023

<sup>64</sup> Kiran Paul. “Lipton Ice Tea rapped for misleading recycling claim”. Asian Trader, 19 Gennaio 2022

<sup>65</sup> Helena Horton. “Greenwashing UK fashion firms to be named and shamed by watchdog”. The Guardian, 11 Marzo 2022

più rispettosi dell'ambiente, in quanto le informazioni fornite non erano sufficienti a sostenere le affermazioni aziendali<sup>66</sup>.

## 2.5 FTC, SEC e EPA: la trinità americana contro il Greenwashing

Anche gli Stati Uniti stanno sperimentando da tempo un incremento della domanda da parte dei consumatori interessati e attenti all'acquisto di prodotti "green". Tuttavia, parallelamente all'espansione del mercato in tale ambito, aumenta la preoccupazione per il fenomeno del *Greenwashing*, seguita dall'incertezza su quali affermazioni ambientali relative a standard e etichette possono essere effettivamente attendibili.

**Un recente sondaggio, condotto a gennaio dalla società americana di ricerche di mercato Harris Poll, per conto di Google Cloud su quasi 1.500 dirigenti di 17 Paesi e sette settori, ha mostrato che tre quarti dei dirigenti sono convinti che la maggior parte delle organizzazioni nelle quali operano potrebbero esagerare le dichiarazioni legate alla sostenibilità. Difatti, se per alcuni può essere intenzionale, la maggior parte afferma che spesso è dovuto alla definizione di obiettivi o impegni di sostenibilità senza un piano concreto per raggiungerli.**

**L'indagine fornisce indicazioni sul livello di impegno delle aziende in materia di sostenibilità. Poco più di un quarto sta sviluppando i propri programmi di sostenibilità, il 22% ha un piano che sta attuando, un altro 22% è in grado di misurarne l'impatto e il 14% è nella fase finale di ottimizzazione del piano in base ai risultati misurati. Quasi un decimo, invece, prevede di iniziare a sviluppare il proprio piano di sostenibilità nel prossimo futuro, mentre il restante 6% non ha un piano o non ha intenzione di presentarne uno a breve<sup>67</sup>.**

Per rispondere alle possibili minacce provenienti dai diversi settori merceologici, gli Stati Uniti hanno impegnato, anche se non del tutto in maniera coordinata, tre agenzie governative, che nel tempo hanno tentato di regolamentare e definire alcune linee guida con l'obiettivo di dissipare, o quanto meno attenuare, le dichiarazioni false e non complete legate ai principi ambientali e sociali.

Sebbene la questione del *Greenwashing* sia tornata sotto i riflettori recentemente, il fenomeno negli USA, in realtà, venne affrontato già a partire dal 1992 dalla **Federal Trade Commission** (FTC), agenzia governativa statunitense per la **tutela dei consumatori**, l'eliminazione e la prevenzione di pratiche commerciali anticoncorrenziali, la quale pubblicò le sue prime linee guida verdi "[Green Guides](#)" - riviste poi nel 1996, 1998 e 2012 -, affinché i professionisti possano garantire che le affermazioni riguardanti gli attributi ambientali dei loro prodotti siano veritieri e non ingannevoli<sup>68</sup>. Ad ogni modo, tale guida non sostituisce le leggi federali, statali o locali riguardanti la tutela dei consumatori, ma sono un utile **strumento per chiarire e donare uniformità al tema**, soprattutto in assenza di un regolamento preciso. In tale cornice, tra le prerogative della FTC, essa può intraprendere azioni esecutive contro le affermazioni ingannevoli, vietando di conseguenza pubblicità menzognere e stabilendo multe qualora tali disposizioni vengano violate<sup>69</sup>.

Come si evince dal documento, le misure enunciate nella Guida si applicano alle affermazioni ambientali di un determinato prodotto e servizio, oltre alle transizioni *business-to-business*. Nello specifico, vengono prese in considerazione anche le asserzioni ambientali nell'etichettatura, nella pubblicità, nei materiali promozionali e in tutte le altre forme di marketing con qualsiasi mezzo, "che siano affermate direttamente o implicitamente, attraverso parole, simboli, loghi, rappresentazioni e marchi di prodotti"<sup>70</sup>. Similmente alle principali guide europee, anche quelle statunitense vietano ogni affermazione e omissione che possa indurre in errore i consumatori, i quali agiscono ragionevolmente sulla base delle dichiarazioni proposte dall'azienda.

<sup>66</sup> Deena Robinson. "10 Companies and Corporations Called Out For Greenwashing". Earth.org, 2 Agosto 2021

<sup>67</sup> Rochelle Toplensky. "Global Executives Say Greenwashing Remains Rife". Wall Street Journal. 13 Aprile 2023

<sup>68</sup> Federal Trade Commission. "FTC Issues Revised "Green Guides". 2012

<sup>69</sup> *Ivi*

<sup>70</sup> Federal Trade Commission. "Green Guides". 2012

L'aggiornamento del 2012 ha inoltre incluso alcune modifiche riguardanti le **compensazioni di carbonio**, le **certificazioni**, i sigilli "verdi" e **le dichiarazioni sull'energia** e sui materiali rinnovabili. Nello specifico, i venditori dovrebbero impiegare metodi scientifici e contabili affidabili per quantificare correttamente le emissioni dichiarate, inoltre la Guida afferma come sia ingannevole affermare che "una compensazione di carbonio rappresenta una riduzione delle emissioni se la riduzione, o l'attività che ha causato la riduzione, era richiesta dalla legge"<sup>71</sup>. Le stesse valutazioni scientifiche e accreditate dovrebbero essere fatte anche sui prodotti o **confezioni** che vengono definiti come **compostabili** o **biodegradabili**, soprattutto se questi ultimi non si degradano entro un anno. Mentre, per non cadere in affermazioni ingannevoli, è necessario che i produttori di un determinato bene dichiarino in modo chiaro e visibile la percentuale di energia rinnovabile che ha alimentato i processi produttivi coinvolti nella realizzazione del prodotto o della confezione, precisando, se opportuno, la fonte che è stata effettivamente adoperata (solare, eolica etc.)<sup>72</sup>.

**Nel 2023 La Federal Trade Commission ha annunciato la sua intenzione nel rivedere le sue *Green Guides* attraverso la raccolta di commenti da parte dei cittadini sulla necessità di aggiornare il testo. La Commissione chiede inoltre informazioni sulla percezione da parte dei consumatori delle indicazioni ambientali, comprese quelle attualmente non presenti nelle guide.**

**Tra le questioni specifiche su cui la FTC si aspetta di ricevere i commenti pubblici vi sono:**

- **Offset di carbonio e cambiamento climatico:** Le guide attuali forniscono indicazioni sulle dichiarazioni relative alle compensazioni di carbonio e alle energie rinnovabili. La Commissione invita a commentare se le Guide rivedute debbano fornire ulteriori informazioni su indicazioni e questioni correlate.
- **Il termine "riciclabile".** Tra le altre cose, la FTC chiede commenti sull'opportunità di modificare l'attuale soglia che guida gli operatori del marketing su quando possono fare affermazioni non qualificate di riciclabilità, nonché sull'opportunità che le Guide affrontino in modo più dettagliato le affermazioni relative a prodotti che vengono raccolti (curbside) da programmi di riciclaggio ma che alla fine non vengono riciclati.
- **Il termine "contenuto riciclato":** sono richiesti commenti sul fatto che le indicazioni non qualificate sul contenuto riciclato - in particolare quelle relative al contenuto "pre-consumo" e "post-industriale" - siano ampiamente comprese dai consumatori, nonché sull'opportunità di metodi alternativi per comprovare le indicazioni sul contenuto riciclato.
- **La necessità di ulteriori orientamenti:** La Commissione chiede inoltre commenti sulla necessità di ulteriori orientamenti in merito a indicazioni quali "compostabile", "degradabile", "rispettoso dell'ozono", "biologico" e "sostenibile", nonché a quelle relative all'uso di energia e all'efficienza energetica<sup>73</sup>.

Tra le ulteriori agenzie statunitensi che contribuiscono alla lotta contro il *Greenwashing*, la *United States Environmental Protection Agency (EPA)* fornisce il suo supporto attraverso la creazione e la diffusione di standard ed etichettature per beni e servizi ecologicamente sostenibili. I **marchi di qualità** sono uno strumento efficace per contrastare il cosiddetto "ambientalismo da facciata", aiutando i consumatori e gli acquirenti a identificare rapidamente e facilmente quei prodotti che soddisfano specifici criteri di prestazione ambientale e sono quindi ritenuti "ambientalmente preferibili"<sup>74</sup>.

Coerentemente con la crescente attenzione degli investitori e la dipendenza dalla divulgazione e dagli investimenti relativi al clima e ai fattori ESG, la *Securities and Exchange Commission (SEC)*, l'ente federale

<sup>71</sup> *Ivi*

<sup>72</sup> *Ivi*

<sup>73</sup> Federal Trade Commission. FTC Seeks Public Comment on Potential Updates to its 'Green Guides' for the Use of Environmental Marketing Claims

<sup>74</sup> United States Environmental Protection Agency. "Introduction to Ecolabels and Standards for Greener Products"

statunitense preposto alla vigilanza della borsa valori, ha istituito nel 2021 la *Climate and Environmental, Social and Governance Task Force* nella *Division of Enforcement*, guidata da Kelly L. Gibson. Il compito della *Unit* è quello di sviluppare misure ed iniziative mirate con lo scopo di **individuare** in modo proattivo i comportamenti e le **affermazioni non veritiere legate ai criteri ESG**. Inoltre, la *Task Force* “coordinerà anche l'uso efficace delle risorse della Divisione, attraverso un'analisi sofisticata dei dati per estrarre e valutare le informazioni tra i dichiaranti, al fine di identificare potenziali violazioni”<sup>75</sup>.

L'individuazione di lacune e l'inesattezza sostanziale nella divulgazione da parte degli emittenti dei rischi climatici sono tra le priorità dell'ente federale. La *Task Force* analizzerà inoltre le questioni relative alle dichiarazioni e alle conformità relative alle strategie ESG dei consulenti per gli investimenti e dei gestori di fondi<sup>76</sup>.

Nel 2021 la **SEC** ha avviato una seconda **revisione sull'uso delle etichette verdi** e socialmente responsabili nel tentativo di affrontare le preoccupazioni legate al *Greenwashing*, chiedendo maggiori spiegazioni da parte degli *investment managers* sugli standard che utilizzano per classificare i fondi come focalizzati o allineati agli obiettivi ambientali, sociali e di *governance*. In tale cornice, la crescente popolarità degli **investimenti ESG** negli Stati Uniti ha spinto il totale degli *asset* a **17 trilioni di dollari nel 2020**, raddoppiando la cifra raggiunta nel 2016 (8,7 trilioni di dollari)<sup>77</sup>. Sulla base di questo prospetto di crescita, l'amministrazione del Presidente Biden è intenzionata a produrre, insieme alle autorità di regolazione, una serie di norme affinché le dichiarazioni delle aziende sull'impatto ambientale delle loro attività siano sempre più in linea con gli obiettivi “*net zero*” pattuiti nel corso dall'accordo di Parigi.

A supporto delle nuove *policy* americane, la SEC ha emesso il 30 marzo del 2022 un documento dal titolo “[Examination Priorities 2022](#)”, nel quale viene espressamente citato per la prima volta dall'ente federale il termine *Greenwashing* nel contesto degli investimenti ESG, diventando una priorità assoluta per quanto concerne la **salvaguardia dei finanziamenti**. La Divisione preposta ha confermato che concentrerà il suo operato sui servizi di consulenza e sui prodotti di investimento in ambito ESG, dai fondi comuni alle offerte di fondi privati, focalizzandosi sul fatto che i consulenti d'investimento e i fondi registrati abbiano “adottato e implementato politiche, procedure e pratiche volte a prevenire le violazioni delle leggi federali sui titoli in relazione alle loro informative in materia ESG”. Il documento sottolinea inoltre che **i fondi e i consulenti non dovranno travisare o sovrastimare i fattori ESG** incorporati nella selezione del portafoglio, come nella pubblicità e nel marketing delle loro prestazioni<sup>78</sup>.

La mancanza di standardizzazione nella terminologia degli investimenti ESG e la varietà degli approcci relativi a questi ultimi ha messo in allarme la *Division of Examinations* della SEC, la quale ha espresso la sua preoccupazione per il rischio che le divulgazioni relative alle pratiche di gestione dei portafogli possano comportare dichiarazioni o omissioni sostanzialmente false e fuorvianti<sup>79</sup>. In tale contesto, recentemente negli Stati Uniti è stato aperto il primo caso legato al cosiddetto “riciclaggio verde”, grazie alla collaborazione tra la SEC e la Bafin tedesca per quanto concerne il fondo **DWS** della Deutsche Bank. Secondo l'inchiesta, il motivo dell'indagine è nato dal fatto che la società avrebbe ingigantito le credenziali dei criteri ESG di alcuni prodotti venduti poi alla clientela come **investimenti sostenibili**<sup>80</sup>. Nel maggio 2022, i pubblici ministeri e la polizia tedesca hanno fatto irruzione nell'ufficio DWS e nella sede centrale della Deutsche Bank a Francoforte sulla base di affermazioni di *Greenwashing*. DWS ha detto ai giornalisti di aver collaborato alle indagini e ha negato le accuse di aver ingannato gli investitori. Tuttavia, nel febbraio 2023, il CEO di DWS ha dichiarato agli analisti che la società non può escludere la possibilità di sanzioni a seguito delle indagini<sup>81</sup>.

<sup>75</sup> US Securities and Exchange Commission. “SEC Announces Enforcement Task Force Focused on Climate and ESG Issues”. Press Release. 2021

<sup>76</sup> *Ivi*

<sup>77</sup> Baking Exchange. “SEC Starts Review on ESG Mislabeling”. 2021

<sup>78</sup> US Securities and Exchange Commission (Division of Examination). “Examination Priorities 2022”. 2022

<sup>79</sup> J. Paul Forrester, Cristina M. Thomas, Leslie S. Cruz. “US SEC Includes “Greenwashing” in Its Examination Priorities for the First Time”. Mayer Brown, 2022

<sup>80</sup> Salvatore Nicoletta. “USA. Aperto il primo caso di Greenwashing: riciclaggio verde”. AGCNews. 2021

<sup>81</sup> Tim Murphy. “5 examples of greenwashing claims”. Sustainability and ESG”. 16 marzo 2023



## 2.5.1 Coca-Cola

Quando si parla di prodotti biodegradabili o riciclabili non è possibile non citare il caso di **Coca-Cola**, la quale ha deciso “di sostituire il **20%** della plastica vergine con quella riciclata, creando nuove bottiglie in polietilene tereftalato riciclato (**rPET**), materiale termoplastico realizzato in petrolio, gas naturale o materie prime



vegetali, adatto al contatto con il cibo”. La stessa azienda ha inoltre sottolineato: “Stiamo riducendo le emissioni per l’equivalente di 2120 auto tolte alla strada in un anno”<sup>82</sup>. Malgrado l’impegno della multinazionale, l’affermazione non solo omette, ma distorce in parte la realtà, difatti, le nuove bottiglie in rPET rappresentano solo una minima parte della produzione totale. Ad ogni modo non è la prima volta che la compagnia americana si macchia di pratiche legate al “Greenwashing”; già nel 2021 l’Earth Island Institute intentò una causa contro Coca-Cola, la quale si definiva “**sostenibile ed ecologica**”, mentre, al contrario, generava più plastica di qualsiasi altra azienda al mondo. Nonostante le affermazioni aziendali e di marketing come: “il nostro pianeta è importante”, “un mondo senza rifiuti” e “riduciamo la nostra impronta di carbonio”, il rapporto [Break Free From Plastic Global Cleanup e Brand Audit](#) ha nominato Coca-Cola come **il numero uno degli inquinatori di plastica aziendali** negli ultimi tre anni, con quasi 14mila materiali plastici in 51 paesi nel solo 2020<sup>83</sup>.

## 2.5.2 Cambiamento climatico: Stati Uniti Vs. ExxonMobil

Il gigante petrolifero ExxonMobil è nuovamente nell’occhio del ciclone per alcune sue affermazioni non del tutto veritiere. Nel 2022 l’alta corte del Massachusetts ha respinto all’unanimità la domanda di ExxonMobil Corp di archiviare una causa intentata dal procuratore generale dello stato che accusava la compagnia petrolifera di ingannare consumatori e investitori sul cambiamento climatico e sui pericoli dei combustibili fossili<sup>84</sup>.

Non è la prima volta che ExxonMobil si trova alla sbarra degli imputanti per le sue dichiarazioni. Già in passato il colosso petrolifero fu oggetto di un procedimento legale negli Stati Uniti per aver dimostrato di aver condotto una campagna pluridecennale per insabbiare le prove del riscaldamento globale causato dall'uomo. Documenti interni degli anni '70 e '80 dimostrano che la Imperial Oil Limited (filiale canadese della Exxon) era ben consapevole che la combustione di combustibili fossili aumentasse la CO2 nell'atmosfera. Alla fine degli anni '90, la Exxon e la Imperial Oil iniziarono a diffondere dubbi sul cambiamento climatico, mettendo in discussione le prove a sostegno del surriscaldamento terrestre. Secondo alcuni dossier, si stima che dal 1998 la ExxonMobil abbia speso oltre 33 milioni di dollari per gruppi di pressione al fine di



<sup>82</sup> Fabiana Stornaiuolo. “Da Coca-Cola a Zara: i peccati di Greenwashing”. 24 Maggio 2021

<sup>83</sup> Break Free From Plastic Global Cleanup e Brand Audit. “Demanding Corporate Accountability for Plastic Pollution”. Vol. III, 2020

<sup>84</sup> Nate Raymond. “Exxon must face Massachusetts climate change lawsuit, court rules”. Reuters. 24 Maggio 2022.



diffondere disinformazione sul cambiamento climatico<sup>85</sup>.

Recentemente la compagnia petrolifera ha affermato di lavorare su tecnologie in grado di ridurre l'impronta di carbonio, malgrado, secondo Naomi Oreskes, professoressa all'Università di Harvard, che da anni monitora le tattiche di disinformazione utilizzate dalle grandi aziende, il modello di business di ExxonMobil continua a sfruttare, sviluppare e vendere petrolio e gas.

È ciò che i critici di ExxonMobil hanno descritto come greenwashing: fingere di essere più ecologici di quanto si sia in realtà. In altre parole, una forma di presunto inganno. E - in parte a causa di ciò - Exxon e altre compagnie petrolifere stanno combattendo varie azioni legali negli Stati Uniti<sup>86</sup>.

### 3. Le misure europee e internazionali per contrastare il Greenwashing

#### 3.1 Le azioni dell'Unione europea

Le recenti iniziative intraprese dall'Unione europea con il lancio del Green Deal mirano a rendere l'Europa il primo continente a impatto climatico zero entro il 2050. Tale traguardo può essere raggiunto qualora i consumatori e le imprese consumino e producano in modo più sostenibile. Per comprendere meglio l'impatto che le decisioni degli acquirenti e le affermazioni dei produttori hanno sull'intero sistema ambientale, la Commissione, nell'ambito del monitoraggio delle violazioni del diritto dell'Unione Europea in materia di tutela dei consumatori nei mercati online, ha pubblicato un'[indagine](#) nella quale afferma che nel 42 % dei casi vi era motivo di ritenere che le affermazioni erano esagerate, false o ingannevoli. Delle 344 dichiarazioni analizzate è emerso che nel 37% dei casi esse contenevano formulazioni vaghe e generiche, come "cosciente", "rispettoso dell'ambiente", "sostenibile", con lo scopo di suscitare nei consumatori l'impressione, priva di fondamento, di un prodotto senza impatto negativo sull'ambiente, mentre nella metà dei casi, il commerciante non aveva fornito ai consumatori informazioni sufficienti per valutare la veridicità dell'affermazione<sup>87</sup>.

Lo stesso esecutivo europeo condusse un suo [studio](#) nel 2020, nel quale evidenziava che il 53,3% delle dichiarazioni ambientali esaminate nell'UE è risultato vago, fuorviante o infondato e il 40% non è stato comprovato. L'assenza di regole comuni per le aziende che fanno dichiarazioni ecologiche volontarie porta al "Greenwashing" e crea condizioni di disparità nel mercato dell'UE, a svantaggio delle aziende realmente sostenibili<sup>88</sup>. Al fine di poter colmare tale impianto normativo, la Commissione europea, il 22 marzo del 2023 ha presentato una proposta di [direttiva sulle "Green Claims"](#), la quale propone una serie di criteri comuni contro il *Greenwashing* e le dichiarazioni ambientali fuorvianti. Sulla base del documento, i consumatori avranno maggiore chiarezza e rassicurazioni sul fatto che quando un prodotto è definito "green", lo è per davvero. Difatti, i cittadini europei predisporranno di informazioni di migliore qualità, al fine di scegliere prodotti e servizi rispettosi dell'ambiente.

Secondo la proposta, quando le aziende scelgono di fare una "dichiarazione verde" sui loro prodotti o servizi, dovranno rispettare norme minime su come comprovare tali dichiarazioni e su come comunicarle.

L'obiettivo è anche quello di affrontare la proliferazione di etichette e di nuovi marchi ambientali pubblici e privati. Copre tutte le indicazioni volontarie sugli impatti, gli aspetti o le prestazioni ambientali di un prodotto, di un servizio o del commerciante stesso. Tuttavia, esclude le indicazioni che sono coperte dalle norme UE esistenti, come il marchio Ecolabel UE o il logo degli alimenti biologici, perché le leggi attuali

<sup>85</sup> ClientEarth. "Greenwashing Files: ExxonMobil. 2022

<sup>86</sup> BBC. "Climate change: The US state taking on an oil giant for greenwashing". 2021

<sup>87</sup> Commissione europea. "Greenwashing": lo screening dei siti web rivela che la metà delle affermazioni ecologiche è priva di fondamento". Comunicato Stampa, 28 gennaio 2021

<sup>88</sup> Commissione europea. Impact Assessment Report. "Amending Directives 2005/29/EC and 2011/83/EU as regards empowering consumers for the green transition through better protection against unfair practices and better information"

garantiscono già l'affidabilità di queste indicazioni regolamentate. Per lo stesso motivo sono escluse le indicazioni che saranno coperte dalle prossime norme UE.

Prima che le aziende comunichino ai consumatori uno qualsiasi dei tipi di "dichiarazioni verdi" contemplati, tali dichiarazioni dovranno essere verificate e dimostrate in modo indipendente con prove scientifiche. Nell'ambito dell'analisi scientifica, le aziende identificheranno gli impatti ambientali effettivamente rilevanti per il loro prodotto, oltre a individuare eventuali compromessi, per fornire un quadro completo e accurato.

Alcune regole faranno in modo che le indicazioni siano comunicate in modo chiaro. Ad esempio, non saranno più consentite indicazioni o etichette che utilizzano un punteggio aggregato dell'impatto ambientale complessivo del prodotto, a meno che non sia stabilito dalle norme UE. Se i prodotti o le organizzazioni vengono confrontati con altri, tali confronti devono basarsi su informazioni e dati equivalenti.

La proposta regolamenterà anche le etichette ambientali. Attualmente esistono almeno 230 etichette diverse ed è dimostrato che ciò genera confusione e sfiducia nei consumatori. Per controllare la proliferazione di tali etichette, non saranno consentiti nuovi schemi di etichettatura pubblici, a meno che non siano sviluppati a livello europeo, e qualsiasi nuovo schema privato dovrà dimostrare una maggiore ambizione ambientale rispetto a quelli esistenti e ottenere una pre-approvazione per essere autorizzato. Esistono regole dettagliate sulle etichette ambientali in generale: devono essere affidabili, trasparenti, verificate in modo indipendente e riviste regolarmente<sup>89</sup>.

Malgrado lo sforzo dell'Unione europea nel dirimere la questione del Greenwashing, secondo una serie di esperti ci sono diverse lacune nella direttiva Green Claim della Commissione UE. L'esecutivo europeo inizialmente aveva previsto una metodologia nota come **Product Footprint** per valutare le affermazioni ecologiche sui prodotti, ma l'indicatore è stato rimosso dal testo finale. Inoltre, la Direttiva "**non comprende tra il greenwashing tutte le forme di rimozione di carbonio**", consentendo così da parte delle aziende di combustibile fossile di compensare le emissioni grazie ai progetti di rimozione di CO2.

Anche l'associazione ambientalista European Environmental Bureau (EEB) ha sottolineato che dovrebbero essere vietate tutte le "dichiarazioni sulla neutralità del carbonio, poiché fuorvianti per i consumatori, in quanto suggeriscono che i prodotti non hanno alcun impatto sul clima, cosa impossibile da ottenere da un punto di vista scientifico". Al contrario, la nuova proposta consente questa tipologia di dichiarazioni implementando soltanto misure di maggior trasparenza<sup>90</sup>.

In un contesto in cui regna l'opacità informativa, la Commissione UE ha recentemente formulato una serie di norme aggiornate affinché garantiscano ai cittadini la possibilità di far scelte informate e rispettose dell'ambiente al momento dell'acquisto dei loro prodotti. Inoltre, la proposta di **modifica** riguardante la [direttiva sui diritti dei consumatori](#), oltre ad obbligare i produttori a fornire **informazioni corrette sulla durabilità e riparabilità dei prodotti**, rafforza la protezione dei consumatori contro le affermazioni ambientali non affidabili o false, vietando il *Greenwashing* e le pratiche che ingannano i compratori sulla durata di un bene<sup>91</sup>.

Parallelamente alle misure sopracitate, l'esecutivo europeo ha promosso diversi emendamenti alla [direttiva sulle pratiche commerciali sleali](#) (UCPD), la quale nel 2005 stabiliva misure per rafforzare la fiducia dei consumatori e facilitare gli scambi transfrontalieri per le imprese, in particolare per le piccole e medie realtà<sup>92</sup>. Nel marzo del 2022 la Commissione europea ha dunque deciso di ampliare l'elenco delle caratteristiche del prodotto su cui un professionista non può indurre in errore i cittadini in ambito ambientale

<sup>89</sup> Commissione europea. "Consumer protection: enabling sustainable choices and ending greenwashing". 22 Marzo 2023

<sup>90</sup> Tiziano Rugi. "Basta greenwashing, l'Ue prepara la Direttiva (ma fa le cose a metà)". 24 Marzo 2023.

<sup>91</sup> Commissione europea. "Circular Economy: Commission proposes new consumer rights and a ban on greenwashing". Press Release, 30 Marzo 2022

<sup>92</sup> Commissione europea. "Unfair commercial practices directive". 2005

e sociale, compresi i **fattori di durabilità e riparabilità**. Tra le misure proposte viene inoltre stabilita una “lista nera” in cui la Commissione UE ha inserito una serie di pratiche commerciali sleali vietate. Per rafforzare la lotta alle pratiche di *Greenwashing* e obsolescenza programmata, l’esecutivo europeo delinea come azione commerciale sleale:

- **“Non informare sulle funzionalità introdotte per limitare la durabilità, ad esempio un software che interrompe o declassa la funzionalità del bene dopo un determinato periodo di tempo;**
- **Fare affermazioni ambientali generiche e vaghe laddove non sia possibile dimostrare l'eccellente prestazione ambientale del prodotto o del commerciante. Esempi di tali affermazioni ambientali generiche sono "rispettosi dell'ambiente", "eco" o "verdi", che erroneamente suggeriscono o creano l'impressione di prestazioni ambientali eccellenti;**
- **Fare una dichiarazione ambientale sull'intero prodotto, quando riguarda davvero solo un certo aspetto del prodotto;**
- **Mostrare un'etichetta di sostenibilità volontaria che non fosse basata su uno schema di verifica di terze parti o stabilita dalle autorità pubbliche;**
- **Non informare che un bene ha funzionalità limitate quando si utilizzano materiali di consumo, pezzi di ricambio o accessori non forniti dal produttore originale”<sup>93</sup>.**

Anche il mondo finanziario europeo ha deciso, attraverso i suoi strumenti, di contrastare le pratiche di *Greenwashing*. Al fine di rispondere alle continue minacce provenienti da dichiarazioni ambigue dei criteri ESG, l’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (**ESMA**) ha deciso di circoscrivere il fenomeno fornendo una definizione più accurata, al fine di permettere ai commissari UE di perseguire ogni atto illecito in tale ambito attraverso provvedimenti di contrasto, garantendo che un determinato fondo sia effettivamente uno strumento di finanza sostenibile a sostegno di iniziative *green*<sup>94</sup>.

Nel 2022 l’ESMA ha pubblicato la sua [Roadmap per la finanza sostenibile](#) con l’obiettivo di individuare le priorità del suo lavoro per l’arco temporale 2022-2024. L’Autorità, oltre a contribuire attivamente allo sviluppo del **codice della finanza sostenibile** e alla sua applicazione e supervisione, implementa anche misure al fine di promuovere la protezione degli investitori in tutta l’Unione. Le azioni dell’ESMA, per il prossimo triennio, si concentrano su tre filoni principali: I) **Contrastare il *Greenwashing*** e promuovere la trasparenza; II) Costruire le capacità delle Autorità Nazionali Competenti (ANC) e dell’ESMA; III) **Monitoraggio**, valutazione e analisi **dei mercati e dei rischi ESG**. In tale cornice, L’Autorità è decisa ad attuare tutte le misure necessarie per salvaguardare gli investitori, sviluppando non solo le proprie competenze di vigilanza in materia di finanza sostenibile, ma supportando – attraverso un programma di formazione pluriennale – anche le autorità nazionali. Da ultimo, verranno intraprese misure “specifiche come l’analisi degli scenari climatici per i fondi di investimento, lo stress test delle CCP e la creazione di metodologie comuni per l’analisi dei rischi legati al clima insieme ad altri enti pubblici”<sup>95</sup>.

Le priorità dell’ESMA saranno implementate attraverso una serie di azioni mirate nei seguenti settori: “gestione degli investimenti, servizi di investimento, divulgazione e governance degli emittenti, *benchmark, rating* del credito e ESG, *trading* e *post-trading* e innovazione finanziaria”<sup>96</sup>. Le stesse misure saranno un elemento fondamentale anche per l’implementazione e la realizzazione della **nuova Strategia di finanza sostenibile della Commissione europea**, la quale mira a sostenere il finanziamento della transizione verso un’economia sostenibile proponendo azioni in quattro ambiti: finanza di transizione, inclusività, resilienza e contributo del sistema finanziario e ambizione globale<sup>97</sup>.

<sup>93</sup> Commissione europea. “*Circular Economy: Commission proposes new consumer rights and a ban on greenwashing*”. Press Release, 30 Marzo 2022

<sup>94</sup> Letizia Palmisano. “*Cos’è il greenwashing, come riconoscerlo e come difendersi*”. *Economiacircolare.com*. 2022

<sup>95</sup> European Securities and Markets Authority. “*Esma prioritises the fight against greenwashing in its new sustainable finance roadmap*”. 11 Febbraio 2022

<sup>96</sup> *ivi*

<sup>97</sup> Commissione europea. “*Strategy for financing the transition to a sustainable economy*”. 6 Luglio 2021

La lotta al cambiamento climatico sta a sua volta influenzato l'espansione del mercato dei **green bond**. Secondo alcune stime della *Climate Bonds Initiative*, un'organizzazione senza scopo di lucro che promuove investimenti per combattere il cambiamento climatico, nel 2021 l'emissione dei *green bond* ha raggiunto la cifra record di **517,4 miliardi di dollari**, con un incremento del 74% rispetto all'anno precedente. Inevitabilmente la transizione energetica ed ecologica e la rapida diffusione delle obbligazioni verdi pongono un problema tanto alle autorità di regolamentazione quanto agli investitori, sempre più preoccupati che tali ambizioni possano in realtà permettere pratiche di *Greenwashing*<sup>98</sup>.

Attualmente, per dirimere a tale problematica sussistono solo degli **standard volontari a livello europeo**. Nella cornice del *Green Deal*, la Commissione UE ha stabilito alcuni criteri relativi alle obbligazioni verdi, inquadrati nello **European Green Bond Standard** (EUGBS), visto il ruolo sempre più rilevante dei *green bond* nel finanziamento degli *asset* necessari per la transizione verso le basse emissioni di carbonio. Queste linee guida, per quanto volontarie, pongono le basi per stabilire un **gold standard** su come le aziende e le autorità pubbliche possono **utilizzare i green bond** per raccogliere fondi sui mercati dei capitali per finanziare investimenti ambiziosi su larga scala, al fine di rispettare i requisiti legati alla sostenibilità e proteggere gli investitori.

**La Commissione, inoltre, stabilisce quattro requisiti chiave per la definizione delle obbligazioni verdi:**

- **“Allineamento della tassonomia: i fondi raccolti dall'obbligazione dovrebbero essere destinati interamente a progetti allineati alla tassonomia dell'UE;**
- **Trasparenza: Piena trasparenza su come vengono allocati i proventi dell'obbligazione attraverso requisiti di segnalazione dettagliati;**
- **Revisione esterna: tutti i green bond europei devono essere verificati da un revisore esterno per garantire la conformità al regolamento e l'allineamento tassonomico dei progetti finanziati;**
- **Vigilanza sui revisori da parte dell'ESMA: i revisori esterni che forniscono servizi agli emittenti di obbligazioni verdi europee devono essere registrati e vigilati dall'ESMA”<sup>99</sup>.**

La proposta relativa alle obbligazioni verdi europee è saldamente ancorata al Regolamento sulla tassonomia, il quale definisce “una classificazione delle attività economiche come ecosostenibili, includendo tra i criteri di definizione il pieno rispetto delle garanzie minime di salvaguardia a livello sociale”. Tale parametro può essere utilizzato come riferimento per classificare se un'attività economica è effettivamente “*green*”. Inoltre, il collegamento con la tassonomia permette l'utilizzo dei proventi delle obbligazioni verdi per un'ampia gamma di attività economiche che forniscono un contributo sostanziale agli obiettivi di sostenibilità ambientale<sup>100</sup>. Per tale ragione l'allineamento tra la tassonomia e i *green bond* è sicuramente un prerequisito cardinale nell'assicurare il corretto sviluppo di una finanza sostenibile. L'aumento della trasparenza è un secondo fattore dirimente, in quanto le odierne norme sul mercato utilizzate non assicurano un'adeguata chiarezza, causando la frammentazione del mercato stesso e confusione tra gli investitori. Per tale ragione la Proposta di Regolamento sulle obbligazioni verdi è intenta a incoraggiare una maggiore trasparenza al fine di migliorare l'efficienza del mercato e attirare ulteriori investimenti a favore di progetti e attività verdi<sup>101</sup>, implementando, al contempo, un approccio di vigilanza mirato da parte dei revisori esterni.

Anche il **Parlamento europeo** (PE) vuole dare una morsa sempre più stretta sui criteri che definiscono i *green bond*, con lo scopo di rendere gli standard maggiormente vincolanti per evitare pratiche di *Greenwashing*. Il portavoce di tale battaglia è il relatore del PE, Paul Tang, il quale oltre a chiedere un riesame degli standard nella sua [proposta di regolamento](#) sui *green bond* europei, ha sottolineato l'urgenza di **migliorare l'informativa e i criteri di rendicontazione**, imponendo agli emittenti che i proventi delle vendite delle obbligazioni verdi vengano utilizzati effettivamente nell'ambito della tassonomia e della finanza

<sup>98</sup> Chris Flood. “Fears rise over ‘greenwash’ bonds: Market participants in the environmental lending market want assurances on standards”. Financial Times, 21 Marzo 2022

<sup>99</sup> Commissione europea. “European green bond standard”

<sup>100</sup> Parlamento europeo. “Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sulle obbligazioni verdi europee”. 2021

<sup>101</sup> ivi

sostenibile<sup>102</sup>. In tale contesto, nel febbraio del 2023 è stato raggiunto dai negoziatori del Parlamento europeo, guidati dallo stesso Tang e dalla Presidenza svedese dell'UE, l'accordo relativo al nuovo standard per combattere il *Greenwashing* nei mercati obbligazionari. Difatti, le società che adottano tali standard si impegnano a realizzare concreti piani di transizione sostenibile. Tale disposizione consentirà - in primo luogo - agli investitori di orientare con maggiore sicurezza i propri investimenti verso tecnologie e imprese più sostenibili. Inoltre, l'accordo premetterà alla società che emette l'obbligazione maggiori certezze sul fatto che il suo titolo sarà adatto agli investitori che cercano obbligazioni verdi nel loro portafoglio. Questa nuova prassi, prevede che gli investitori possano identificare le obbligazioni e le società verdi di alta qualità, riducendo così il *Greenwashing*, oltre alla creazione di un chiaro processo di rendicontazione sull'uso dei proventi della vendita delle obbligazioni e che venga standardizzato l'operato di verifica dei revisori esterni. Il principio di trasparenza è alla base di tutte quelle aziende che decideranno di conformarsi a tali standard, le quali saranno tenute a divulgare come verranno utilizzati i proventi dell'obbligazione, oltre a mostrare come questi investimenti si inseriscono nei piani di transizione dell'azienda.

Nel corso della sessione plenaria di Strasburgo dell'8-11 maggio 2023, l'emiciclo ha approvato la sua posizione negoziale in materia di consumo sostenibile e protezione dei consumatori. In tale cornice, la commissione per il mercato interno e la protezione dei consumatori (IMCO) del Parlamento UE a fine marzo adottò la sua posizione su un progetto di legge che mira a rendere le informazioni sui prodotti più chiare ed evitare dichiarazioni ambientali fuorvianti. La [proposta di direttiva sulla responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde](#) si pone tra i principali obiettivi quello di migliorare l'etichettatura dei prodotti in modo che i consumatori possano prendere decisioni rispettose dell'ambiente e le aziende siano motivate a offrire loro prodotti durevoli e sostenibili.

Nel testo approvato nella giornata di giovedì 11 maggio 2023, la proposta, che fa parte del primo pacchetto sull'economia circolare, vieterebbe l'uso di indicazioni ambientali generiche come "rispettoso dal punto di vista ambientale", "naturale", "biodegradabile", "neutrale dal punto di vista climatico" o "eco", quando non supportate da dettagliate prove scientifiche. Il testo inoltre sottolinea la necessità di consentire le etichette di sostenibilità basate su sistemi di certificazione ufficiali o stabilite dalle autorità. Inoltre, i deputati vogliono che qualsiasi proroga volontaria di una garanzia da parte di un produttore sia indicata, in modo armonizzato, sul prodotto.

**Gli eurodeputati si sono detti concordi nel vietare l'introduzione di caratteristiche che limitano la durabilità di un prodotto o che portano a un suo prematuro malfunzionamento.**

La proposta di direttiva sulla responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde getta le basi per una nuova direttiva sulle "dichiarazioni verdi" ([Green Claims Directive](#)) che specificherà ulteriormente le condizioni<sup>103</sup>.

Malgrado l'impegno delle istituzioni nella lotta contro il *Greenwashing*, il **dibattito sulla tassonomia** europea ha diviso diversi Stati membri nel classificare come investimenti sostenibili quelli allocati per il **gas fossile** e il **nucleare**. La decisione della Commissione UE di introdurre i due vettori nella tassonomia verde ha infastidito non pochi Paesi e organizzazioni, che hanno accusato l'esecutivo europeo di *Greenwashing*. La stessa **Piattaforma sulla finanza sostenibile** ha confutato i tre motivi con i quali la Commissione ha giustificato l'inclusione del gas fossile e dell'energia nucleare: criteri rigorosi, basati sulla scienza e determinanti alla transizione verde. A tal proposito, il gruppo di esperti ha sottolineato che "i criteri proposti dalla Commissione europea non sono né rigorosi né basati sulla scienza" e che i nuovi investimenti nel gas fossile "ostacolerebbero una transizione che soddisfa gli obiettivi climatici dell'UE per il 2030 e l'Accordo di Parigi,

---

<sup>102</sup> Chris Flood. "Fears rise over 'greenwash' bonds: Market participants in the environmental lending market want assurances on standards". Financial Times, 21 Marzo 2022

<sup>103</sup> Parlamento europeo. "Fermare il greenwashing: nuove regole sull'etichettatura verde". 4 maggio 2023



mentre le nuove centrali nucleari arriverebbero troppo tardi per contribuire realmente agli obiettivi climatici dell'UE per il 2030 e il 2050<sup>104</sup>.

### 3.2 Le realtà internazionali contro il Greenwashing

Il fenomeno del *Greenwashing* è di natura transfrontaliera e ha rilevanza globale, motivo per il quale diverse Organizzazioni internazionali hanno deciso di sviluppare misure concrete per salvaguardare gli investitori da qualsiasi pratica non del tutto ambientale. In tale cornice è essenziale **garantire una credibilità dei prodotti di investimento sostenibili** al fine di creare fiducia nel settore e sostenere la domanda di questi tipi di beni. Per tale ragione, l'Organizzazione delle Nazioni Unite (ONU) ha deciso di fornire una **definizione** riguardante il *Sustainable Development Investing (SDI)*, il quale si riferisce all'impegno di capitale affinché possa contribuire positivamente allo sviluppo sostenibile, utilizzando gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (**SDGs**) come base di misurazione. Tale apporto può essere allocato attraverso prodotti, servizi, operazione o per mezzo di progetti finanziati in più settori.

Gli investitori possono "rafforzare il loro contributo positivo attraverso la partecipazione attiva, come l'impegno per una maggiore sostenibilità nelle aziende, nei settori e nei progetti in cui investono, così come attraverso maggiori investimenti nei paesi in via di sviluppo"<sup>105</sup>. Una definizione comune di SDI potrebbe essere un primo passo nel garantire la credibilità dei prodotti di investimento sostenibili e creare al contempo fiducia nel settore, oltre a stabilire alcune soglie minime che le strategie e i prodotti dovrebbero soddisfare per qualificarsi come allineati allo sviluppo sostenibile. Tale misura potrebbe essere un espediente per combattere alcune pratiche legate al *Greenwashing* soprattutto nell'ambito degli SDGs<sup>106</sup>.

Ad ogni modo, una sola definizione non sarebbe comunque sufficiente per contrastare il fenomeno. Difatti, gli investitori hanno sempre più bisogno di informazioni al fine di effettuare analisi relative al rischio/rendimento e decidere, successivamente, l'allocazione del portafoglio. Per tale ragione sono necessari degli **standard con metriche comuni per la divulgazione dell'impatto ambientale e sociale**, simili alle regole di rendicontazione finanziaria<sup>107</sup>.

Nell'ultimo decennio si è assistito ad un incrementale interesse da parte delle aziende negli investimenti legati allo sviluppo sostenibile. In tale contesto, le Nazioni Unite individuano tre sfide – con altrettante soluzioni – che le diverse realtà devono affrontare per evitare possibili fenomeni di *Greenwashing* e assicurare al contempo investimenti sostenibili. In primo luogo, è necessario **rendere obbligatoria la natura volontaria della rendicontazione di sostenibilità**, creando così condizioni di parità per tutti gli attori in gioco. Il secondo tema riguarda la **qualità del reporting**; difatti, secondo uno [studio](#) delle Nazioni Unite condotto su oltre 700 multinazionali, il 72% delle rendicontazioni non finanziarie pubblicate menzionavano gli SDGs, ma solo il 23% includeva indicatori chiave di prestazione (KPI) e obiettivi significativi<sup>108</sup>. Per questa ragione è fondamentale incorporare all'interno dei Bilanci di Sostenibilità cifre e numeri che possano supportare concretamente le affermazioni delle aziende. Da ultimo, **la rendicontazione deve essere comparabile**; ad oggi le imprese possono scegliere tra una serie di diversi indicatori legati alla sostenibilità, il tutto si traduce in una divulgazione di informazioni eterogenee, che conduce spesso a "incongruenze e sfide per gli investitori nell'interpretazione e nel confronto dei dati"<sup>109</sup>.

La collaborazione tra pubblico e privato, anche in ambito internazionale, è diventato un elemento cardinale in un mondo sempre più interconnesso. Per rispondere alle recenti minacce globali, i membri della *Global Investors for Sustainable Development Alliance (GISD)*, alleanza che racchiude 30 colossi del *business* per un

<sup>104</sup>Eco della Città. "Gas fossile e nucleare come sostenibili sono un greenwashing della tassonomia UE". 24 Gennaio 2022

<sup>105</sup> United Nations, Dipartimento degli Affari Economici e Sociali. "Definition of Sustainable Development Investing"

<sup>106</sup> United Nations, Dipartimento degli Affari Economici e Sociali. "How can investors move from greenwashing to SDG-enabling?". UN/DESA Policy Brief #77. 28 Maggio 2020

<sup>107</sup> *ivi*

<sup>108</sup> *ivi*

<sup>109</sup> United Nations, Dipartimento degli Affari Economici e Sociali. "How can investors move from greenwashing to SDG-enabling?". UN/DESA Policy Brief #77. 28 Maggio 2020

valore di 16 trilioni di dollari, sono stati convocati dal Segretario Generale delle Nazioni Unite, António Guterres, per affrontare insieme le sfide legate ai finanziamenti degli Obiettivi SDG. In occasione della riunione è stato pubblicato un documento con una serie di [metriche settoriali](#) al fine di misurare con precisione **l'impatto delle aziende sullo sviluppo sostenibile**. L'alleanza, a partire già dal 2019, ha prodotto una serie di strumenti e misure volti a mobilitare trilioni di dollari per colmare il divario nei finanziamenti necessari per la realizzazione dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. A tale riguardo, sono stati lanciati un *Exchange Traded Fund* (ETF) *net zero* e un fondo di finanziamento misto per offrire opportunità di investimento in infrastrutture sostenibili<sup>110</sup>.

È necessario, ad ogni modo, che a questa comprensione condivisa riguardante gli investimenti nello sviluppo sostenibile venga affiancato un pacchetto di politiche e quadri normativi coerenti, affinché siano sanzionate pratiche non *green* e facilitate le valutazioni inerenti al contributo delle imprese agli SDG.

**Nel corso dell'ottava settimana annuale della sostenibilità dell'Economist Impact, tenutasi a Londra il 29 marzo 2023, il Segretario generale delle Nazioni Unite António Guterres, ha ribadito il suo sostegno alla lotta contro il Greenwashing, preoccupato dai dati divulgati dal rapporto dell'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). In tale cornice, Guterres ha dichiarato: "In tutti i sensi, la temperatura sta aumentando. La gente vuole azione. Guardano ai recenti mastodontici profitti dei combustibili fossili con cinico disprezzo. Non permettetevi di essere un danno collaterale. Ora più che mai, le persone si aspettano che i leader aziendali parlino, agiscano e pongano fine al greenwashing. Non siamo mai stati meglio attrezzati per risolvere la sfida climatica, ma ora dobbiamo muoverci a tutta velocità"<sup>111</sup>.**

Il sodalizio tra le multinazionali private e le organizzazioni internazionali, tra cui anche il **Fondo Monetario Internazionale** (FMI) e la **Banca Mondiale**, ha dato vita al [Financing for Sustainable Development Report 2022](#), nel quale sono state avanzate raccomandazioni concrete per le azioni dei governi al fine di adottare **misure informative globali obbligatorie sui rischi finanziari legati al clima**, come quelle promosse dalla *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD)<sup>112</sup>.

L'implementazione di regole uniformi, per quanto concerne le dichiarazioni ambientali aziendali, è un tema che è stato affrontato anche nel corso del vertice sui cambiamenti climatici dello scorso novembre, COP26, dove è stato lanciato dalla *International Financial Reporting Standards Foundation* (IFRS), che disciplina l'informativa finanziaria in più di 140 giurisdizioni, il nuovo *International Sustainability Standards Board* (ISSB), il quale dovrà consolidare una serie standard di misurazione e rendicontazione legati alla sostenibilità su scala globale, grazie anche alla collaborazione con il *Climate Disclosure Standards Board* (CDSB), rafforzando al contempo il lavoro dell'Organizzazione *non-profit Value Reporting Foundation* (VRF). L'ISSB si impegnerà nella realizzazione di una piattaforma di **"standard di divulgazione della sostenibilità di portata globale"** e rappresenterà un solido punto di riferimento per rispondere alle esigenze di informazione degli investitori e del mondo ESG<sup>113</sup>. Tale strumento è un prerequisito essenziale per consentire agli investitori di valutare correttamente il rischio e le opportunità negli investimenti, indipendentemente da dove si trovano nel mondo, oltre al fatto di consentire al settore finanziario di allocare correttamente il capitale verso investimenti sostenibili, evitando così possibili pratiche di *Greenwashing*. L'iniziativa è inoltre una risposta al [Global Financial Stability Report 2021 dell'FMI](#), che esortava i responsabili politici a consolidare l'architettura dell'informazione climatica per rafforzare l'allineamento dei flussi di capitale con gli obiettivi climatici<sup>114</sup>.

Come è evidente, le Nazioni Unite, insieme a diversi altri organi internazionali, sono impegnate nella creazione di una piattaforma condivisa che includa tanto i governi quanto il settore privato, al fine di attuare

<sup>110</sup> Global Investors for Sustainable Development Alliance. "Business leaders join Secretary-General to ramp up delivery of critical investment tools to mobilize investment in sustainable development". 19 Ottobre 2021.

<sup>111</sup> Nazioni Unite. "Secretary-General: Corporate Leaders Should Speak Up, Act, End Greenwashing". 2023

<sup>112</sup> United Nations, Dipartimento degli Affari Economici e Sociali. "How can investors move from greenwashing to SDG-enabling?". UN/DESA Policy Brief #77. 28 Maggio 2020

<sup>113</sup> Mauro Bellini. "COP26: un passo in avanti negli standard per misurare e comunicare la sostenibilità". NetworkDigital360. 9 Novembre 2021.

<sup>114</sup> José L. Resendiz. "The challenge of sustainability Standards". Istituto per gli Studi di Politica Internazionale (ISPI). 10 Dicembre 2021.

un cambiamento trasformativo che incrementi il livello degli investimenti sostenibili per contrastare il rischio di *Greenwashing* e migliori la trasparenza aziendale per permettere investimenti allineati agli obiettivi degli SDGs.

Non meno rilevante nell'ambito della finanza sostenibile è il ruolo dell'*International Capital Market Association (ICMA)*, organizzazione di autoregolamentazione. Il suo obiettivo è quello di promuovere i mercati internazionali a livello globale al fine di finanziare una **crescita economica sostenibile**. A tale scopo la ICMA ha aggiornato nel giugno del 2021 una serie di **linee guida volontarie** i "**Green Bond Principles**" (GBP) con l'obiettivo di assicurare la trasparenza e la divulgazione di informazioni, oltre a promuovere l'integrità nella crescita del mercato dei *green bond*, attraverso una serie di definizioni utili al fine di emettere un'obbligazione verde. Come sottolinea la ICMA, i GBP non solo forniscono agli emittenti indicazioni sulle componenti chiave per l'emissione di un *green bond*, ma assistono anche gli investitori "promuovendo e consentendo l'accesso alle informazioni necessarie per valutare l'impatto positivo dei propri investimenti in obbligazioni verdi"<sup>115</sup>.

Ad ogni modo, con l'esplosione dei fondi ESG, sono molteplici le banche e le società di investimento che sono state accusate di aver commesso pratiche legate al *Greenwashing*, tra queste figurano colossi come **BlackRock** e **JP Morgan Chase**, le quali, nonostante abbiano allineato il proprio modello di *business* ai dettami dell'accordo di Parigi, rimangono tra i maggiori finanziatori mondiali dei combustibili fossili. Inoltre, dal 2015 la stessa BlackRock, Vanguard e JP Morgan avrebbero investito 157 miliardi di dollari in imprese legate alla deforestazione, facendoli passare come "finanziamenti verdi"<sup>116</sup>.

---

<sup>115</sup> International Capital Market. "*Linee Guida procedurali non vincolanti per l'emissione di Green Bond*". The Green Bond Principles, giugno 20218.

<sup>116</sup> Andrea Barolini. "*I green bond sono troppo spesso strumenti di greenwashing*". Valori, 2022

#### 4. Tabella Autorità e misure a confronto

Paesi	Autorità	Misure		
Italia	Ordinamento giuridico	Costituzione italiana Codice Civile		
	Consob	<a href="#">Richiami</a> <a href="#">Regulatory Technical Standard</a> <a href="#">Richiamo di attenzione n. 1/20</a> <a href="#">Quaderno "La finanza per lo sviluppo sostenibile"</a>		
		ISPRA	Task Force	
		Autorità garante del mercato e della concorrenza Istituto Autodisciplina Pubblicitaria	Istruttoria/ sanzioni <a href="#">Codice di Autodisciplina della Comunicazione Commerciale</a>	
	Francia	Assemblea Nazionale francese	<a href="#">Legge sul Clima e sulla Resilienza</a>	
Governo		<a href="#">Codice del Consumo</a>		
Conseil d'Etat		<a href="#">Decreto</a>		
Autorité des marchés financiers		<a href="#">Supervision 2022</a>		
Germania	BaFin	<a href="#">Linee Guida per i fondi sostenibili</a>		
Gran Bretagna	Ordinamento giuridico	<a href="#">Business Protection from Misleading Marketing Regulations</a> <a href="#">Consumer Protection from Unfair Trading Regulations</a>		
	Advertising Standards Authority	<a href="#">Ad Net Zero</a>		
	Competition and Market Authority	<a href="#">Green Claims Code</a>		
Stati Uniti	Federal Trade Commission	<a href="#">Green Guides</a>		
	Securities and Exchange Commission	<a href="#">Examination Priorities 2022</a> Climate and Environmental, Social and Governance Task Force		
	United States Environmental Protection Agency	Standard ed etichettature		
Unione Europea	Commissione europea	<a href="#">Direttiva sui diritti dei consumatori</a> <a href="#">Direttiva sulle pratiche commerciali sleali</a> <a href="#">Empowering Consumers for the Green Transition</a> <a href="#">Regolamento sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari</a> <a href="#">European Green Bond Standard</a> <a href="#">Direttiva Green Claims</a> <a href="#">Iniziativa Right to Repair</a>		
		Parlamento europeo	<a href="#">Proposta di direttiva sulla responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde</a> <a href="#">Proposta di Regolamento sui Green Bond europei</a>	
		ESMA	<a href="#">Roadmap per la finanza sostenibile</a>	
		Internazionale	Nazioni Unite	International Financial Reporting Standards Foundation Sustainable Development Investing
			Global Investors for Sustainable Development Alliance	<a href="#">Metriche settoriali</a>
Banca Mondiale	<a href="#">Financing for Sustainable Development Report 2022</a>			
Fondo Monetario Internazionale	<a href="#">Global Financial Stability Report 2021</a>			
International Capital Market Association	<a href="#">Green Bond Principles</a>			