



**Ordine dei
Dottori Commercialisti e degli
Esperti Contabili di
Roma**



**FONDAZIONE
TELOS**
CENTRO STUDI DELL'ORDINE
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI
DI ROMA

Il presidio del rischio di Greenwashing

Agenda

Definizione di greenwashing

 Analisi sulla manifestazione del greenwashing

 Sviluppi nelle attività di vigilanza

 Annex

Il fenomeno del greenwashing

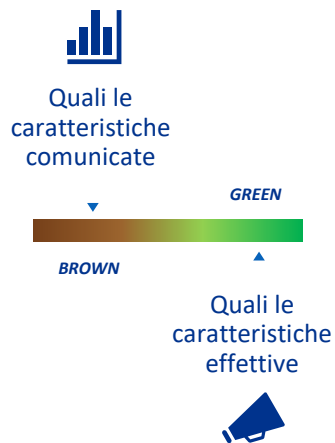
Il greenwashing è un problema complesso e sfaccettato. Può verificarsi in diverse fasi della catena del valore finanziario, come la vendita o la commercializzazione di prodotti finanziari. Può anche verificarsi a livello aziendale, quando un'impresa o un istituto finanziario fa affermazioni di sostenibilità false o non comprovate sui propri prodotti, attività o politiche.

(Invito della Commissione Europea a fornire consulenza alle autorità di vigilanza europee sui rischi di greenwashing e sulla vigilanza delle politiche di finanza sostenibile 15/8/22)

Definizioni di greenwashing e greenbleaching

*“Il **greenwashing** è una pratica mediante la quale le dichiarazioni, affermazioni, azioni o comunicazioni relative alla sostenibilità non riflettono chiaramente e in modo equo il profilo di sostenibilità sottostante di un'entità, un prodotto finanziario o servizi finanziari. Questa pratica può essere ingannevole per i consumatori, gli investitori o altri partecipanti al mercato”*

Definizione di Greenwashing (Progress report delle ESAs di Maggio 2023)



*Il **greenhushing/greenbleaching** si manifesta quando l'impresa mantiene un assoluto silenzio sulla propria strategia di sostenibilità o sugli obiettivi green che ha raggiunto e che vuole raggiungere direttamente o tramite i prodotti che immette nel mercato. Questo accade per non mettere in evidenza il proprio impatto ambientale e per non venire accusati di fare greenwashing.*

Come si manifesta il greenbleaching

Le Autorità iniziano a rilevare possibili fenomeni di greenbleaching:

«Dall'analisi non sono emersi casi evidenti di greenwashing dal lato dei prodotti, si è percepita viceversa una certa cautela da parte delle compagnie nella classificazione dei prodotti come "light green" o "dark green", ciò potrebbe portare, in ipotesi, anche al verificarsi di un "rischio greenbleaching" (si tratta del fenomeno per cui gli operatori preferiscono non definire sostenibile un prodotto finanziario probabilmente per ridurre gli obblighi di rendicontazione ed evitare i rischi legali connessi)»

Analisi delle polizze IBIPs con caratteristiche ESG, IVASS

DAL GREENWASHING AL 'GREEN HUSHING', I NUOVI COMPORTAMENTI DELLE AZIENDE IN MATERIA DI OBIETTIVI AMBIENTALI

© 27 Febbraio 2023

Securities and Markets Stakeholder Group

SFDR, senza chiarezza sugli investimenti sostenibili la categoria 9 diverrà vuota e la 8 inutile

17 Marzo 2023



I due livelli di informativa: entity vs. product

ENTITY LEVEL

In relazione alla strategia o alla performance della società rispetto alle tematiche ESG (es. grado di riduzione delle emissioni di GHG, ...)

PRODUCT/SERVICE LEVEL

In relazione alle caratteristiche o alla performance dei prodotti (es. percentuale effettiva di investimenti con caratteristiche ambientali o sociali, assunzioni metodologiche per l'identificazione di investimenti sostenibili, ...)

È fondamentale garantire la **consistenza tra le dichiarazioni** a livello entity e quelle relative ai singoli prodotti offerti, al fine di evitare contraddizioni (es. comunicazioni sui prodotti a livello di Dichiarazione Non Finanziaria e informativa di prodotto rispetto alle effettive caratteristiche ESG).

Meccanismi di diffusione del greenwashing

A fronte del mandato della Commissione Europea alle ESAs, le ESAs hanno lanciato una «Call for evidence on better understanding greenwashing» dove evidenziano come il greenwashing si diffonde attraverso l'interazione tra **chi genera l'informazione** (trigger), **chi la diffonde** (spreader) e il **destinatario finale** (receiver).



Le comunicazioni possono presentare un rischio su **base intenzionale o non intenzionale** e possono **avvenire in diverse fasi del ciclo di vita** del prodotto, del processo di investimento, del processo di attuazione della strategia aziendale.

Agenda



Definizione di greenwashing



Analisi sulla manifestazione del greenwashing



Sviluppi nelle attività di vigilanza



Annex



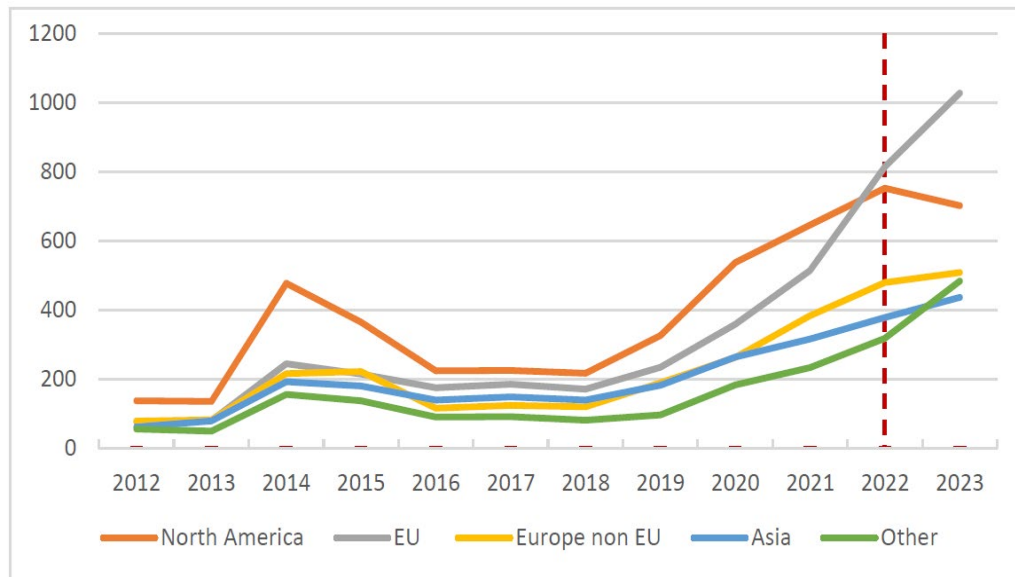
Analisi sulla manifestazione del greenwashing (1/2)

Nel Progress Report di EBA si evidenziano le aree potenzialmente soggette a greenwashing, che possono essere suddivise in tre categorie:

- Risorse e competenze ESG aziendali
- Strategia, obiettivi e caratteristiche ESG
- Performance ESG

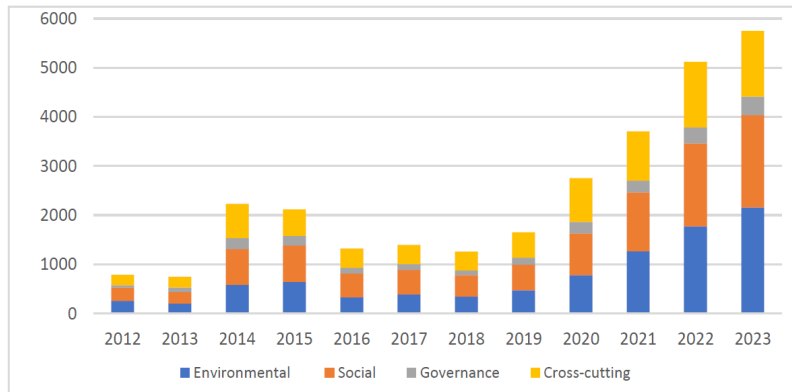
Inoltre, l'EBA ha analizzato il **numero totale** di presunti casi di greenwashing segnalati dagli stakeholder a partire dal 2012, riscontrando:

- **Un aumento significativo** negli ultimi anni (+21,2% nel 2023);
- Un picco di casi **nell'UE** (+26,1%) attribuibile ai **crescenti incentivi** a soddisfare le richieste dei clienti in materia di sostenibilità e alla presenza in questi territori di **controlli pubblici più ampi e severi**;
- Una leggera diminuzione dei casi in Nord America (-6,8%) dovuta a una riduzione dei casi segnalati (*).



(*) Attribuito alla resistenza contro l'integrazione delle questioni ESG nelle pratiche aziendali e negli investimenti.

Analisi sulla manifestazione del greenwashing (2/2)

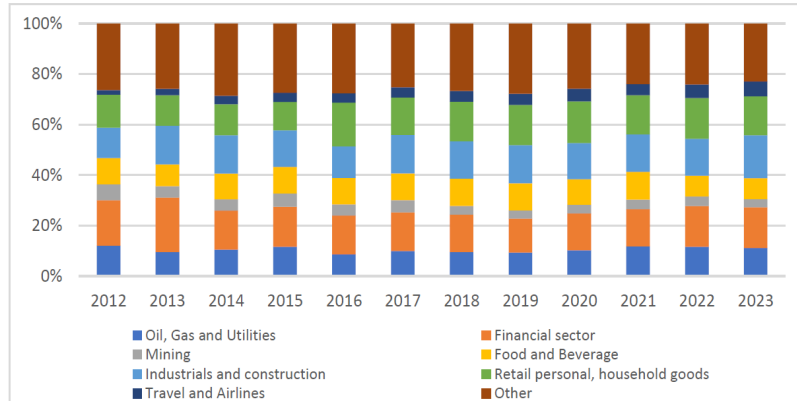


Fonte: RepRisk (fornitore di dati ESG) – EBA's Final Report (June 2024)

Casi di greenwashing sono stati rilevati in tutti i settori, in particolare quelli legati al petrolio, gas e servizi pubblici, industria mineraria, edilizia industriale, prodotti alimentari e bevande, beni per la casa e settore finanziario.

I presunti casi di greenwashing sono aumentati in tutte e tre le dimensioni ESG, ma **le questioni ambientali e sociali sono i temi più importanti** oggetto di greenwashing.

Fonte: RepRisk (fornitore di dati ESG) – EBA's Final Report (June 2024)



Cattive pratiche vs. buone pratiche

Banca Black offre **investimenti sostenibili** alla propria clientela

[la Banca non ha definito un framework per l'identificazione di investimenti sostenibili]

Black Assicurazioni offre alla propria clientela **coperture assicurative green**

[l'Impresa non ha definito un framework per l'identificazione di coperture assicurative che promuovono obiettivi ambientali e la parola «green» potrebbe far intendere che tali coperture siano allineate agli obiettivi della Tassonomia Green]

Il Gruppo Black persegue obiettivi di decarbonizzazione

[il Gruppo non chiarisce ambito e obiettivi che si propone in riferimento alla decarbonizzazione + non ha definito un «piano di transizione» definendo chiaramente gli obiettivi, i target intermedi, le leve che si intendono attivare + non da disclosure dei progressi rispetto al piano]

Banca Black offre **investimenti sostenibili** alla propria clientela

[la Banca ha definito un framework per l'identificazione di investimenti sostenibili in compliance con SFDR per l'offerta di gestioni di portafoglio, fondi, prodotti di investimento assicurativi]

Il 50% dei prodotti assicurativi offerti da Black Assicurazioni alla propria clientela propone **coperture assicurative che presentano benefici ambientali**

[l'Impresa fornisce un'informazione precisa circa la copertura dell'offerta e ha definito un framework per l'identificazione di coperture assicurative che promuovono obiettivi ambientali considerando anche le attuali regole di reporting degli stessi – standard GRI settoriali FS7 e FS8]

Il Gruppo Black ha stabilito di **ridurre del 50% la carbon intensity dei propri investimenti diretti** (listed bond e equity) entro il 2030 per poter azzerare le emissioni del proprio portafoglio investimenti entro il 2050

[il Gruppo ha un «piano di transizione» pubblicato sul web e definito in compliance con le aree di azione NZAOA + periodicamente fornisce una disclosure dei progressi raggiunti]

Agenda



Definizione di greenwashing



Analisi sulla manifestazione del greenwashing



Sviluppi nelle attività di vigilanza



Annex



Indicazioni su pratiche commerciali ingannevoli (1/2)

Tramite la Green Claim Directive (UE) 2024/825(*), viene promosso l'obiettivo di **tutelare i consumatori da pratiche commerciali ingannevoli sulla sostenibilità**. Tale normativa contiene utili indicazioni per l'offerta a distanza di servizi finanziari (e.g. bancari, assicurativi, ...).

MARCHI DI SOSTENIBILITÀ

È **vietata** l'esibizione di marchi di sostenibilità che non sono basati su un sistema di certificazione o che non sono stati stabiliti da autorità pubbliche.

(Direttiva 2005/29/CE, Allegato I, punto 2 bis e Direttiva 2024/825, Considerando 7)

ASSERZIONI AMBIENTALI FALLACI

Sono **vietate** formulazioni riguardo ad un'asserzione ambientale concernente il prodotto o l'attività dell'operatore economico nel suo complesso quando in realtà riguarda soltanto un determinato aspetto del prodotto o un elemento specifico e non rappresentativo dell'attività.

(Direttiva 2005/29/CE, Allegato I, punto 4 ter)

ASSERZIONI AMBIENTALI GENERICHE

È **vietata** la formulazione di un'asserzione ambientale generica in assenza di un'eccellenza riconosciuta delle prestazioni ambientali pertinenti all'asserzione.

(Direttiva 2005/29/CE, Allegato I, punto 4 bis e Direttiva 2024/825, Considerando 9)



Es: «rispettoso dell'ambiente», «ecocompatibile», «verde», «amico della natura», «ecologico», «rispettoso dal punto di vista ambientale», «rispettoso dal punto di vista del clima», «che salvaguarda l'ambiente», «rispettoso in termini di emissioni di carbonio», «efficiente sotto il profilo energetico», «biodegradabile», «a base biologica».

ASSERZIONI SULLE EMISSIONI

È **vietata** la formulazione di asserzioni, basate sulla compensazione delle emissioni di gas a effetto serra, che sostengono che un prodotto ha un impatto neutro, ridotto o positivo sull'ambiente in termini di emissioni di gas a effetto serra.

(Direttiva 2005/29/CE, Allegato I, punto 4 quater)



Es: «neutrale dal punto di vista climatico», «certificato neutrale in termini di emissioni di CO2», «positivo in termini di emissioni di carbonio», «a zero emissioni nette per il clima», «compensazione climatica», «impatto climatico ridotto» e «impronta di CO2 ridotta».

* La direttiva è entrata in vigore in via definitiva il 26 marzo 2024. Gli Stati Membri devono recepirla entro il 27 marzo 2026 e applicarla a partire dal 27 settembre 2026.

Indicazioni su pratiche commerciali ingannevoli (2/2)

UTILIZZO DIVIETI NORMATIVI

È **vietata** la pratica di utilizzare requisiti imposti per legge dall'Unione Europea ai prodotti come se fossero un tratto distintivo degli stessi.

(Direttiva 2005/29/CE, Allegato I, punto 10 bis)

Es: l'operatore economico pubblicizza un determinato prodotto quale non contenente una specifica sostanza chimica già proibita dalla legge.

ASSERZIONI AMBIENTALI FUTURE

È **vietato** formulare asserzioni ambientali relative a prestazioni ambientali future senza presentare un piano di attuazione verificato periodicamente da un ente terzo e indipendente, corroborate da impegni e obiettivi chiari, oggettivi, pubblicamente disponibili e verificabili fissati dall'operatore economico.

(Direttiva 2005/29/CE, art. 6, par. 2, lettera d e Direttiva 2024/825, Considerando 4).

PUBBLICITÀ FUORVIANTI

È **vietato** pubblicizzare elementi irrilevanti come vantaggi per i consumatori che non derivano da caratteristiche del prodotto o dell'impresa, e che potrebbero indurre i consumatori a credere che siano più vantaggiosi per i consumatori, l'ambiente o la società rispetto ad altri prodotti o imprese di operatori economici dello stesso tipo.

(Direttiva 2005/29/CE, art. 6, par. 2, lettera e e Direttiva 2024/825, Considerando 5).

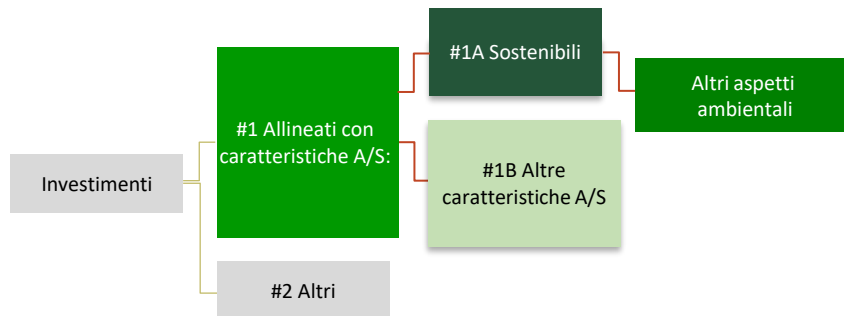
RAFFRONTO TRA PRODOTTI

È **vietato** fornire servizi di raffronto fra prodotti, senza informare sul metodo di raffronto, sui prodotti raffrontati, sui fornitori di tali prodotti e sulle misure predisposte per tenere aggiornate le informazioni.

(Direttiva 2005/29/CE, art. 7, par. 7 e Direttiva 2024/825, Considerando 6).

L'ESMA fornisce indicazioni pratiche al settore finanziario ...

Le “Guidelines on funds’ names using ESG or sustainability-related terms” sono state pubblicate il 14 maggio 2024 ed entreranno in vigore tre mesi dopo la pubblicazione delle traduzioni ufficiali sul sito web dell'ESMA, con un periodo di transizione di sei mesi per i fondi esistenti. L'ESMA ha definito, in base alla denominazione del fondo, la soglia percentuale minima di investimenti da destinare agli investimenti sostenibili. Di seguito è riportato il meccanismo di assegnazione delle soglie in base alle possibili terminologie utilizzate:



Transition-, social- and governance-related terms

16. Funds using **transition-, social- and governance-related terms** should:

- meet an **80% threshold** linked to the proportion of investments used to meet environmental or social characteristic or sustainable investment objectives in accordance with the binding elements of the investment strategy, which are to be disclosed in Annexes II and III of Commission Delegated Regulation (CDR) (EU) 2022/1288;
- exclude investments in companies referred to in Article 12(1)(a) to (c) of CDR (EU) 2020/1818: **Climate Transition Benchmark (CTB) exclusions**.

Environmental- or impact-related terms

17. Funds using **environmental- or impact-related terms** should:

- meet an **80% threshold** linked to the proportion of investments used to meet environmental or social characteristic or sustainable investment objectives in accordance with the binding elements of the investment strategy, which are to be disclosed in Annexes II and III of CDR (EU) 2022/1288;
- exclude investments in companies referred to in Article 12(1)(a) to (g) of CDR (EU) 2020/1818: **Paris-aligned Benchmark (PAB) exclusions**.

«Sustainability» related terms

18. Funds using **sustainability-related terms** should:

- meet an **80% threshold** linked to the proportion of investments used to meet environmental or social characteristic or sustainable investment objectives in accordance with the binding elements of the investment strategy, which are to be disclosed in Annexes II and III of CDR (EU) 2022/1288;
- exclude investments in companies referred to in Article 12(1)(a) to (g) of CDR (EU) 2020/1818: **Paris-aligned Benchmark (PAB) exclusions**; and
- **commit to invest meaningfully in sustainable investments** referred to in Article 2(17) of the SFDR.

... EIOPA fornisce 4 principi «base» da seguire

Principio 1

Le **dichiarazioni** di sostenibilità fatte da un produttore o distributore devono essere **accurate, precise e coerenti** con il profilo generale e il modello di business o con il profilo dei suoi prodotti

Principio 2

Le dichiarazioni di sostenibilità devono essere **aggiornate e qualsiasi modifica deve essere comunicata tempestivamente** e con una chiara motivazione

Principio 3

Le dichiarazioni di sostenibilità devono essere **motivate con argomentazioni** e fatti chiari

Principio 4

Le dichiarazioni di sostenibilità e le relative motivazioni devono essere **accessibili** agli stakeholder di riferimento

I principi sono stati individuati dalla Consultazione “on the Opinion on **sustainability claims** and greenwashing in the insurance and pensions sectors” avviata da **EIOPA** il 12 dicembre 2023 e, successivamente, sono stati ribaditi dal Final Report di EIOPA (Giugno 2024). Tali principi, di carattere generale, possono essere considerati da tutti gli operatori.

La Consob suggerisce aree di miglioramento



Trasparenza (SFDR)

- **Informazioni chiare e aggiornate:** Garantire informazioni chiare, accurate e regolarmente aggiornate per conformarsi alla MiFID II e alle modifiche normative;
- **Informazioni accessibili sul web:** Rendere le informazioni sulla sostenibilità facilmente accessibili sul sito web dell'intermediario, con definizioni e distinzioni chiare tra i concetti di “rischio di sostenibilità” e “principali impatti negativi”;
- **Sezione dedicata alla sostenibilità:** Pubblicare le caratteristiche dell'asset management e le informazioni periodiche in una sezione dedicata.



Preferenze di sostenibilità e test di adeguatezza

- **Definire le preferenze di sostenibilità:** spiegazioni chiare e nessun gergo tecnico;
- **Preferenze di sostenibilità dei clienti:** Raccogliere informazioni dettagliate con una granularità adeguata;
- **Test di adeguatezza e mappatura dei prodotti:** Garantire caratteristiche di sostenibilità dettagliate durante il test di adeguatezza ed evitare di semplificare eccessivamente i modelli per prevenire il rischio di greenwashing e mis-selling;
- **Monitoraggio dei casi di adattamento e verifica della corretta impostazione del controllo delle preferenze,** fornendo evidenza dell'esito positivo del test nella “dichiarazione di adeguatezza”.



Product governance

- **Obiettivi di sostenibilità granulari:** Definire gli obiettivi di sostenibilità con un dettaglio adeguato all'interno della categoria di mercato target “obiettivi ed esigenze del cliente”;
- **Mercato target:** non è necessario identificare un mercato target negativo solo in base agli obiettivi di sostenibilità. I prodotti non sostenibili richiedono una valutazione caso per caso;
- **Influenza sui processi:** Assicurarsi che gli obiettivi di sostenibilità influenzino le politiche commerciali, i budget, la retribuzione del personale e monitorare le caratteristiche di sostenibilità dei prodotti durante le revisioni periodiche.

La Consob continuerà a svolgere le sue attività di vigilanza per assicurare il rispetto della normativa sulla finanza sostenibile nei servizi di investimento.

- Il coordinamento con l'**ESMA** si concentrerà sui **requisiti di sostenibilità previsti dalla MiFID II** per le valutazioni di idoneità e la governance dei prodotti.
- Il costante impegno nelle discussioni a livello europeo garantirà un'**applicazione uniforme** e contribuirà alla **semplificazione e alla revisione** del quadro normativo.

Agenda



Definizione di greenwashing



Analisi sulla manifestazione del greenwashing



Sviluppi nelle attività di vigilanza



Annex



Riferimenti

- [ESAs Call for evidence on better understanding greenwashing](#)
 - [EBA progress report on greenwashing monitoring and supervision](#)
 - [EBA Final Report on greenwashing monitoring and supervision](#)
 - [ESMA - progress report on greenwashing](#)
 - [ESMA – Final Report on greenwashing](#)
 - [EIOPA - progress report greenwashing](#)
 - [EIOPA – Final Report on greenwashing](#)
 - [IVASS - Analisi delle polizze IBIPs con caratteristiche ESG](#)
 - [Directive \(EU\) 2024/825 of the European Parliament and of the Council on greenwashing](#)
 - [EIOPA - Consultation on the Opinion on sustainability claims and greenwashing in the insurance and pensions sectors](#)
 - [ESMA – Final Report “Guidelines on funds’ names using ESG or sustainability-related terms”](#)
-