



Dipartimento di Impresa e Management

Corso di laurea in Economia e management

Cattedra di finanza sostenibile

Greenwashing

**Gli ostacoli da superare per uno sviluppo davvero
sostenibile**

Professore
Pierluigi Murro

RELATORE

MATR. 276001
Edoardo Antonio Manzo

CANDIDATO

Anno accademico

2024/2025

INDICE

1.Introduzione	3
2. Sviluppo sostenibile	5
2.1 Concetto, criteri, obiettivi	5
2.2 Le tre lettere della sostenibilità: E-S -G	6
3. <i>Greenwashing</i>	8
3.1 Definizione	8
3.2 Tipologie di <i>greenwashing</i>	10
3.3 Casi nazionali e internazionali	11
4. Quadro di riferimento normativo	17
4.1 Normativa europea	17
4.2 Normativa nazionale	22
5. Impatto del <i>greenwashing</i>.....	24
5.1 Impatto sui consumatori e sugli investitori	24
5.2 Impatto sulle aziende	29
6. Valutazioni ESG e <i>greenwashing</i>	31
6.1 Strumenti di misurazione dell'impegno ESG delle Aziende	31
6.2 <i>Case study</i> : ENI S.p.A.	33
7. Conclusioni	43
7.1 Problematiche principali	43
7.2 Strumenti e misure di prevenzione e contrasto	48
Bibliografia	55

1. INTRODUZIONE

I fenomeni naturali, quali terremoti, alluvioni, frane, siccità, incendi, il progressivo esaurimento delle risorse naturali e gli impatti negativi del degrado ambientale, divenuti negli ultimi decenni sempre più frequenti e rilevanti e, in taluni casi, anche gravemente traumatici, hanno portato all'attenzione mondiale il tema dei cambiamenti climatici e della cura dell'ambiente. Per effetto di ciò - come si vedrà meglio in seguito - tutti i più importanti organismi sovranazionali, a partire dall'Organizzazione delle Nazioni Unite (ONU) e dalla stessa Unione europea, hanno affrontato la problematica, con l'obiettivo di individuare e di supportare le strategie di mitigazione e di contrasto del decadimento degli ecosistemi terrestri e marini.

Questo ha portato ad aumentare a livello di Stati nazionali e, più in generale, a livello di opinione pubblica mondiale, la sensibilità e l'attenzione sulle tematiche ambientali e sulle correlate necessità di addivenire a un nuovo modello di vita e di sviluppo economico.

La parola “*green*” è ormai diventata di uso comune e si sente sempre più spesso parlare di “*politiche green*”, di “*attività e strategie economiche green*”, di “*prodotti green*”. Tuttavia, se si pensa che anche ogni semplice *e-mail* che inviamo produce diversi grammi di CO₂, il dubbio nasce spontaneo: al di là delle affermazioni di principio, si sta davvero operando per un mondo sempre più “*green*”? Oppure esiste un rischio concreto che le azioni che molti stanno attuando, specie quelle di carattere economico, risultino soltanto o prevalentemente “*una mano di vernice verde*” su prodotti, processi, attività, stili di vita che rimangono sostanzialmente gli stessi di prima, solo resi più esteticamente presentabili e formalmente allineati con le nuove sensibilità emerse a livello mondiale in materia di lotta ai cambiamenti climatici e di sviluppo sostenibile?

Sintomatica in tal senso risulta essere una pratica che si è sviluppata concretamente e parallelamente in questi ultimi decenni, nota col nome di “*greenwashing*”, basata su affermazioni sulla sostenibilità false per ingannare i consumatori, gli investitori e i partecipanti al mercato, che, in questa sede, si cercherà di analizzare e comprendere meglio, anche attraverso l'esame di alcuni casi rilevanti, al fine di individuare le azioni e gli strumenti utili per prevenire o per mitigare questo fenomeno, in una logica di sviluppo realmente sostenibile.

Ciò premesso, questo testo si propone di rispondere a una serie di interrogativi fondamentali posti dal diffondersi del fenomeno del *greenwashing*, con l'obiettivo innanzitutto di comprenderne l'origine, le dinamiche, le conseguenze. In particolare, si intende analizzare in che modo il *greenwashing* influisca sulle decisioni di consumo e sulle scelte d'investimento, in che modo il

fenomeno possa distorcere il mercato e ostacolare lo sviluppo di pratiche e di azioni realmente sostenibili. L'analisi svolta, partendo da un approfondito quadro normativo europeo e nazionale, mira anche a far emergere l'articolazione e la stratificazione nel tempo dell'apparato normativo e ad analizzare l'efficacia della legislazione esistente nel contrastare la pratica del *greenwashing*.

Anche attraverso una disamina dei principali casi concreti emersi a livello internazionale, europeo e nazionale, si è provato a rilevare le carenze dell'impianto sanzionatorio e le difficoltà all'individuazione della pratica del *greenwashing*.

Il tema della sostenibilità ha registrato un boom di attenzione e di considerazione specie nell'ultimo decennio ma ad esso si è accompagnato, tuttavia, una scarsa conoscenza della materia e una comunicazione spesso confusa, con la conseguenza dell'espandersi di un ambientalismo solo di facciata, così come talvolta solo parziali sono risultati essere gli obiettivi di equità sociale. Rispetto all'esigenza di un percorso e di elementi chiari e definiti che traggano a un modello di società imperniato sulla sostenibilità sociale e sulla sostenibilità ambientale, si è inteso individuare le problematiche principali verso tale obiettivo e ad indicare alcune possibili modalità e strumenti, anche innovativi, idonei a supportare adeguatamente consumatori e investitori in ordine alle loro scelte che abbiano anche a riferimento lo sviluppo sostenibile e, al contempo, che abbiano anche le caratteristiche per evitare o, quantomeno, mitigare i rischi da pratiche di *greenwashing*.

2. SVILUPPO SOSTENIBILE

2.1 Concetto, criteri, obiettivi

Negli ultimi decenni è cresciuta enormemente a livello mondiale la sensibilità, da un lato, verso la lotta ai cambiamenti climatici e la protezione dell'ambiente, e dall'altro, verso i dirompenti effetti delle crescenti disuguaglianze sociali e la conseguente necessità di protezione dei consumatori, con particolare riguardo a quelli più vulnerabili.

La diffusa attenzione a questi aspetti è stata poi assunta formalmente dai singoli Stati, sia a livello europeo sia, addirittura, a livello mondiale.

Una tappa fondamentale in tal senso è stata la definizione di un vero e proprio programma di azione a livello mondiale da parte delle Nazioni Unite con l'approvazione dell'“*Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile*”.

Tale Agenda, approvata nel settembre 2015 dall'Assemblea dell'ONU, fissa i cosiddetti “*sustainable development goals*”, ossia i 17 obiettivi per lo sviluppo sostenibile da raggiungere entro l'anno 2030. Lo sviluppo sostenibile è definito dalla stessa Agenda ONU come uno “*sviluppo che soddisfi i bisogni del presente senza compromettere la capacità delle future generazioni di soddisfare i propri bisogni*”, armonizzando tre elementi fondamentali: la crescita economica, l'inclusione sociale e la tutela dell'ambiente.

L'importanza di questa Agenda deriva, da una parte, dall'essere stata adottata a livello di Nazioni Unite (ossia, da ben 193 Paesi del Pianeta, che compongono l'Assemblea ONU) e, dall'altra, dall'avere fissato obiettivi che, a livello mondiale, impongono un coinvolgimento generale non solo delle singole Istituzioni nazionali, ma di tutte le componenti della società, parte pubblica e parte privata, parte produttiva (imprese), parte informativa e culturale, nonché privati cittadini, con un unico grande scopo: costruire, in un futuro non troppo lontano, un nuovo modello di società, a livello mondiale, più rispettosa dell'ambiente, ma anche in grado di essere più giusta e attenta in materia di diritti umani e sociali.

Non a caso i 17 obiettivi spaziano dalla lotta ai cambiamenti climatici, dalla garanzia di acqua pulita e di servizi igienico-sanitari per ogni essere vivente, dall'energia disponibile per tutti gli utenti ad un prezzo accessibile, all'abolizione della povertà, alla parità di genere, alla riduzione delle disuguaglianze, al lavoro dignitoso.

Tali obiettivi e il relativo raggiungimento è stato poi declinato anche a livello europeo con l'adozione da parte del Parlamento europeo nel giugno del 2021 del cosiddetto “*Green Deal*”, contenente una serie di iniziative e di misure volte a promuovere le energie rinnovabili e l'efficienza energetica, a tutelare la biodiversità, a ridurre progressivamente l'emissione di gas serra fino ad arrivare alla neutralità climatica nel 2050. Un'ulteriore declinazione degli obiettivi e di misure comunque riferibili all'Agenda ONU è stata poi operata dai singoli Stati nazionali.

2.2 Le tre lettere della sostenibilità: E - S - G

I numerosi e assai sfidanti obiettivi per lo sviluppo sostenibile definiti a livello mondiale sono stati poi sinteticamente declinati in tre concetti considerati centrali e fondamentali in questa nuova prospettiva, che riguardano in modo interconnesso l'ambito ambientale, l'ambito economico e l'ambito sociale, riassunti nell'acronimo ESG¹, dove E sta per *environmental*, S per *social*, G per *governance*. Gli ESG sono i tre pilastri fondamentali per verificare, misurare e sostenere l'impegno in termini di sostenibilità di una impresa, di un'organizzazione, di una comunità.

La sostenibilità ambientale (fattore E) riguarda principalmente il modo in cui un'Istituzione o un operatore economico prende in considerazione gli aspetti ambientali nello svolgimento delle proprie attività e le conseguenti decisioni e azioni che assume per poter governare adeguatamente i cambiamenti climatici, le emissioni di anidride carbonica, il consumo consapevole e adeguato di risorse scarse.

La sostenibilità sociale (fattore S) è indirizzata principalmente al rispetto dei diritti umani, di condizioni di lavoro dignitose per tutti, al rifiuto di tutte le forme di discriminazione, al riconoscimento e alla valorizzazione della parità di genere.

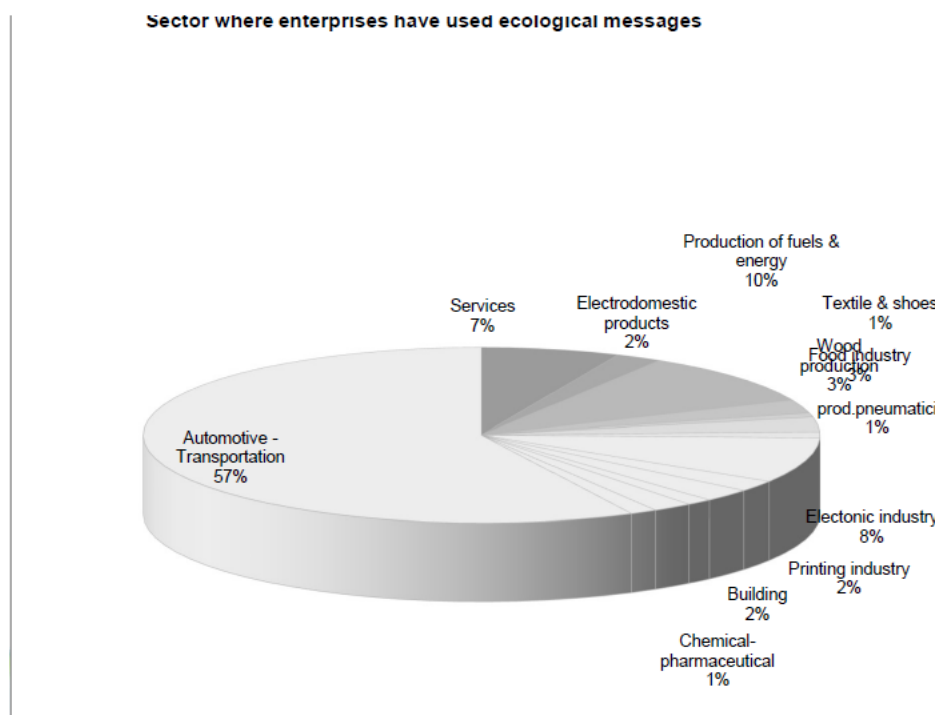
La sostenibilità della *governance* (fattore G) si estrinseca in una forma di organizzazione e di gestione di una Istituzione ovvero di un'impresa ispirata alla trasparenza delle decisioni e delle scelte aziendali, alla considerazione del benessere dei lavoratori e della comunità in cui le stesse operano, tale da consentire effettivamente la realizzazione, la valorizzazione, e la misurazione, nei rispettivi ambiti, delle azioni e degli strumenti adottati in funzione del raggiungimento di risultati concreti.

¹ L'acronimo è stato coniato nel 2004 da James Gifford (attualmente *Head of Impact Advisory per Credit Suisse*) quando, da stagista, andò a lavorare all'*Environment Programme Finance Initiative* delle Nazioni Unite a Ginevra per creare un nuovo settore della finanza che raggruppasse al suo interno titoli e obbligazioni emesse da aziende e Paesi con l'obiettivo di migliorare l'ambiente.

Dei tre ambiti ESG, l'attenzione dei *media* e dell'opinione pubblica appare concentrarsi maggiormente - anche in ragione degli eventi e degli effetti in termini di cambiamenti climatici - su quello ambientale e quello sociale, anche se la stretta interazione tra i tre fattori è da ritenersi indispensabile, considerato che le organizzazioni istituzionali e aziendali devono necessariamente riorientare procedure, processi e azioni, poiché gli stessi investimenti e le iniziative economiche sono sempre più influenzati dalle tematiche considerate dall'acronimo ESG.

Pertanto, si può ragionevolmente affermare che i tre pilastri della sostenibilità in termini di compatibilità ambientale, inclusione sociale e responsabilità di gestione stanno diventando nella pratica degli obiettivi rispetto ai quali misurare anche le *performance* delle organizzazioni /aziende, pubbliche e private, nel medio e lungo periodo.

In particolare, in questi anni deve registrarsi come la pubblicizzazione delle caratteristiche ambientali di un prodotto o di un servizio sono andate occupando “fette” sempre maggiori di mercato, interessando diversi e più ampi settori produttivi.



Studio S. Anna pubblicato su *International Journal of Environment and Sustainable Development* (campione di indagine: più di 13.000 inserzioni pubblicitarie su quotidiani, settimanali e mensili italiani, di cui il 10% erano pubblicità “green”).

3. **GREENWASHING**

3.1 **Definizione**

La lotta ai cambiamenti climatici e i fattori ambientali, sociali e di *governance* (ESG), anche per effetto delle decisioni assunte al riguardo a livello mondiale e in sede di Unione europea, stanno rivestendo un ruolo sempre più centrale anche nel mondo economico, influenzando e indirizzando in tal modo i programmi e le azioni a livello imprenditoriale e finanziario.

Oltre a ciò, non vi è dubbio che in questi ultimi decenni anche i cittadini / consumatori abbiano sviluppato una maggiore consapevolezza e sensibilizzazione in merito a queste tematiche e alle conseguenti problematiche e, quindi, un'assai maggiore attitudine ad orientare i propri interessi e comportamenti rispetto a beni e prodotti che appaiono maggiormente o più direttamente in linea con i fattori ESG e, in particolare, con i temi della sostenibilità ambientale e sociale.

Gli obiettivi strategici dello sviluppo sostenibile, imperniati sui tre fattori ESG, se, da un lato, influiscono positivamente e indirizzano sempre più le azioni e le scelte di operatori economici e cittadini, dall'altro, hanno portato con sé il rischio di attuazione di pratiche scorrette in cui il riferimento a questi obiettivi e, in particolare, alle tematiche di sostenibilità ambientale e/o sociale risulta essere solo strumentale e di facciata e finalizzato esclusivamente a massimizzare i profitti.

Per intercettare e definire sinteticamente questo fenomeno negativo, è stato coniato il termine “*greenwashing*”, utilizzato per indicare una pratica in cui le dichiarazioni, le comunicazioni, le azioni intraprese relative alla sostenibilità ambientale non corrispondono per nulla o in misura solo assai limitata - rispetto a quanto lasciato intendere - al profilo di sostenibilità effettivo di un processo, di un prodotto o di una politica aziendale.

Il termine inglese “*greenwashing*” è stato mutuato da un'analogia espressione inglese “*whitewashing*”, utilizzata espressamente in campo immobiliare per indicare l'uso frequente di pitturare, “*dare una mano di bianco*”, a pareti e mura per nascondere i difetti e i danni e far apparire gli immobili da vendere o affittare come nuovi.

Ovviamente, il concetto di “*washing*” (lavaggio) viene correlato, nel caso che ci interessa, alla parola “*green*”, comunemente utilizzata per indicare i prodotti ecologici, “*verdi*” appunto.

Storicamente il termine “*greenwashing*” nasce alla fine degli anni Settanta del Novecento negli Stati Uniti e risulta essere stato coniato, nello specifico nell'anno 1986, dal noto ambientalista Jay Westervelt per indicare quelle pratiche commerciali, specialmente di marketing, scorrette o

ingannevoli, a danno dei consumatori, che fanno esplicito riferimento alle caratteristiche e alle *performance* anche in termini ambientali di un prodotto, di un servizio, di una attività.

La cosiddetta pratica di *greenwashing* può, dunque, produrre dichiarazioni o informazioni che risultano in definitiva fuorvianti o ingannevoli per i consumatori, gli investitori o gli altri partecipanti ai mercati, in quanto finalizzata a produrre un'immagine positiva di una azienda o di un prodotto rispetto ai temi della sostenibilità; immagine, però, nella sostanza, distorta o non veritiera, al solo scopo di ottenerne un vantaggio economico.

L'affermarsi della normativa a livello internazionale in favore della sostenibilità e dei tre fattori principali della sostenibilità (ESG), principalmente quello ambientale, ha portato a una tendenza sempre più accentuata verso asserzioni e informazioni commerciali di prodotti o di attività, enfatizzandone i caratteri o gli effetti "*green*", senza poi che si abbiano elementi che comprovino o diano sufficienti certezze su quanto affermato.

Il *greenwashing*, come originariamente e tradizionalmente concepito, dunque, si presenta sotto forma di indicazioni pubblicitarie che reclamizzano le caratteristiche di un determinato prodotto di consumo sotto i profili ambientale e sociale, che si rivelano poi false o ingannevoli.

Si ha riguardo, per esempio, alle affermazioni ambientali che segnalano le prestazioni di un determinato prodotto allineate o riferite agli obiettivi europei e nazionali in materia di transizione ecologica² e di progressiva riduzione di emissioni di carbonio, così da fornire al consumatore la suggestione che, acquistando quel prodotto, si contribuisca alla lotta ai cambiamenti climatici.

² Il termine "*transizione*" compare per la prima volta durante gli anni '70, soprattutto nel rapporto Meadows del 1972, che insiste sulla necessità di una "*transizione da un modello di crescita a uno di equilibrio globale*", sottolineando i rischi ecologici indotti dalla crescita economica e demografica. Nel 1987, il rapporto Brundtland, Presidente della Commissione mondiale su Ambiente e Sviluppo (*World Commission on Environment and Development - WCED*), "*Our common future*" (Boissonade, 2017), raccomanda "*la transizione verso lo sviluppo sostenibile*". Rotmans e Kemps hanno introdotto il concetto di transizione nel campo dello sviluppo sostenibile, della governance e della politica a partire dagli anni 2000. Il concetto di transizione nel quadro dello sviluppo sostenibile nasce nei Paesi Bassi all'inizio degli anni 2000 ed ha origine dalle ricerche sull'innovazione sistemica o sociotecnica dei modelli energetici della transizione ecologica.

La *Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici* del 1992, nota come Accordi di Rio, riconosce la transizione ecologica come obiettivo di riduzione delle emissioni dei gas serra, considerati causa centrale del riscaldamento globale. Anche se tali *policies* non trattano ancora esplicitamente di *ecological transition*, fanno evidentemente riferimento al concetto, richiamando la necessità di analizzare ogni possibile effetto ambientale o conseguenza "ecologica" dei processi di trasformazione.

Seguono altre proposte che identificano la cosiddetta *ecological transition* con la lotta al cambiamento climatico, l'eliminazione delle emissioni di gas climalteranti e, allo stesso tempo, la promozione dell'utilizzo di energia da fonti rinnovabili e, dunque, una transizione verso economie più sostenibili.

L'impegno a favore dell'ambiente e della lotta al cambiamento climatico è nuovamente rinnovato nel 2015 con l'Accordo di Parigi che formula l'obiettivo di mantenere l'aumento della temperatura media globale al di sotto di 2°C in più rispetto ai livelli preindustriali e di proseguire gli sforzi per limitare, in generale, l'aumento della temperatura a 1,5°C, così il concetto di transizione ecologica si identifica con l'obiettivo più generale di riduzione e di eliminazione delle emissioni.

Durante la ventesima Conferenza delle Parti della *United Nations Framework Convention on Climate Change*, UNFCCC (COP26), a Glasgow nel 2021, si sono rivisti i contenuti dell'Accordo di Parigi e si è fatto riferimento non più alla *ecological transition* ma al concetto di *just transition*: l'attenzione del Patto non è tuttavia rivolto a una transizione giusta, quanto a una riconversione e trasformazione verde dell'economia e dei settori produttivi.

Altra forma largamente in uso è quella di pubblicizzare un prodotto per la sua durabilità e la sua riciclabilità, così da risultare in linea anche con le politiche di sostenibilità economica e di economia circolare³, in un’ottica di riutilizzo delle risorse e di lotta agli sprechi.

A fronte di questa più ampia tendenza di *greenwashing* sui temi ambientali, va registrato anche l’uso di accompagnare la diffusione commerciale di un prodotto, enfatizzandone anche le sue caratteristiche sociali o iniziative di carattere sociale o impegni etici correlati al prodotto stesso o all’azienda che lo mette in vendita (per esempio, la tutela degli animali, dei diritti dei minori, ecc.).

3.2 Tipologie di *greenwashing*

La storia di questi ultimi anni induce a riflettere sul fenomeno del *greenwashing*, fenomeno che non solo si è di molto allargato, ma che è anche divenuto più complesso e sofisticato rispetto alla semplice campagna pubblicitaria di un prodotto di consumo che risulti ingannevole o falsa sotto il profilo delle asserzioni ambientali riferite al prodotto stesso.

I rischi connaturati al “*greenwashing*” vanno, infatti, estesi anche a pratiche volte alla promozione ingannevole della reputazione aziendale sotto il profilo sociale, dei diritti e degli standard lavorativi, ovvero della lotta alle discriminazioni verso le minoranze; oppure ad azioni tese a mostrare un’immagine aziendale positiva e collegata a contribuire agli obiettivi e ai programmi ONU (Agenda 2030), oppure a pratiche in cui un’organizzazione si pone come sostenitrice dei fattori ESG, senza però che tutto ciò sia adeguatamente accompagnato da elementi oggettivi o concretamente verificabili rispetto alle sole dichiarazioni commerciali.

L’aumento delle tipologie dei casi di *greenwashing* rispetto a quello tradizionale, riguardo alla pubblicità ingannevole nei confronti del singolo consumatore, la nuova complessità e varietà del

Nel dicembre 2019 la Commissione europea tratteggia il suo impegno principale nell’affrontare le sfide legate al clima e all’ambiente tramite lo *European Green Deal*, la nuova strategia di crescita e di lotta al cambiamento climatico. Il termine “*transizione ecologica*” è utilizzato, dunque, con molteplici accezioni: riflette le misure volte a incoraggiare le imprese a offrire, e a consentire ai consumatori di scegliere, prodotti riutilizzabili, durevoli e riparabili; le misure digitali volte a sostenere la transizione ecologica; i programmi di riqualificazione e miglioramento delle competenze.

Nell’analisi delle *policies* europee, emerge l’alternanza dei termini: *ecological transition*, *green transition* o *energy transition*.

³ L’economia circolare è un modello di produzione e consumo che implica condivisione, prestito, riutilizzo, riparazione, ricondizionamento e riciclo dei materiali e prodotti esistenti il più a lungo possibile. Una volta che il prodotto ha terminato la sua funzione, i materiali di cui è composto sono reintrodotti, laddove possibile con il riciclo, così si possono continuamente riutilizzare all’interno del ciclo produttivo generando ulteriore valore. I principi dell’economia circolare si contrappongono al tradizionale modello economico lineare, fondato invece sul tipico schema “estrarre, produrre, utilizzare e gettare” che dipende dalla disponibilità di grandi quantità di materiali e energia facilmente reperibili e a basso prezzo. Nel 2020 la Commissione europea ha presentato un Piano d’azione per l’economia circolare, nell’ambito del *Green Deal* europeo, il nuovo programma per la crescita sostenibile in Europa. Nel febbraio 2021 il Parlamento europeo ha votato per il nuovo piano d’azione per l’economia circolare, chiedendo misure aggiuntive per raggiungere un’economia a zero emissioni di carbonio, sostenibile dal punto di vista ambientale, libera dalle sostanze tossiche e completamente circolare entro il 2050.

greenwashing e dei soggetti economico-finanziari coinvolti (investitori, imprese, banche, ecc.), pongono un problema alle Autorità e alle Istituzioni competenti su come fronteggiare il fenomeno e con quali strumenti rispetto alle sole azioni legali tradizionalmente lasciate nelle mani dei singoli consumatori o delle loro associazioni rappresentative.

3.3 Casi nazionali e internazionali di *greenwashing*

Come accennato nel paragrafo 3.1, il termine *greenwashing* è utilizzato per la prima volta dall'attivista ambientalista americano Westerveld che ha concretamente chiamato in tal modo l'operazione di una catena alberghiera che invitava i clienti a ridurre il consumo di asciugamani, motivandolo ufficialmente con la necessità/opportunità di limitare l'impatto ambientale prodotto dal lavaggio della biancheria, ma che, secondo Westerveld, nascondeva la sola esigenza di risparmi economici per l'azienda.

Sempre negli Stati Uniti, dove forte e attivo era il movimento ambientalista già alla fine degli anni Settanta del secolo scorso, si registrano i primi casi di *greenwashing* che ebbero larga eco nell'opinione pubblica.

Ci si riferisce, in particolare, al caso della benzina Chevron F310 che la storica compagnia petrolifera americana Standard Oil reclamizzò con uno spot su diverse reti televisive americane come un prodotto contenente un additivo che avrebbe portato a una significativa riduzione delle emissioni di scarico e, di conseguenza, dell'inquinamento atmosferico.

Questa forma di pubblicità fu fortemente contestata da un gruppo di consumatori che avevano collettivamente acquistato oltre 300 milioni di galloni di benzina e che intrapresero una *class action* (ossia, un'azione legale collettiva) dinanzi alla *Federal Communications Commission*, per far valere nei confronti delle diverse emittenti televisive che avevano reclamizzato il prodotto la falsità delle affermazioni dello spot trasmesso. Tuttavia, la predetta Commissione federale respinse l'azione legale, ritenendo non provata la falsità di dette affermazioni e la sostanziale correttezza e buona fede delle televisioni coinvolte.

Nel 1983 ci fu, poi, il caso del prodotto "Gasaver" della National Fuelsaver Corporation, di cui veniva reclamizzato il basso impatto ambientale e la capacità di risparmio di carburante fino a oltre il 48 %. Chiamato a pronunciarsi, il servizio postale americano affermò la falsità della pubblicità del prodotto Gasaver, dopo aver verificato l'alto tasso inquinante del prodotto e la capacità di

maggior risparmio di carburante pari solo al 5% - a fronte del dichiarato 48% - arrivando a bloccare la posta di detta compagnia.

Altro caso esploso in America ha riguardato, a metà degli anni Novanta del Novecento, la Mobil Chemical Company che pubblicizzava i suoi sacchi della spazzatura (sacchetti Hefty), meno dannosi - a suo dire - per l'ambiente, in quanto contenenti uno speciale ingrediente che li rendeva degradabili, decomponendosi in particelle innocue per l'ambiente anche dopo essere stati trasferiti in discarica. Gruppi di consumatori attivarono una *class action* presso la Corte di Appello degli Stati Uniti, fondata sul fatto che dette buste di plastica in realtà non si degradavano, ma semplicemente si rompevano in particelle più piccole ma pur sempre di plastica e ugualmente inquinanti. La causa si concluse con il rigetto delle istanze contenute nel ricorso, perché non compiutamente dimostrato il nesso di causalità tra le affermazioni pubblicitarie e il danno reclamato dai consumatori.

Sempre negli anni Novanta del Ventesimo secolo, vi furono altri casi importanti, anche per la rilevanza dei soggetti coinvolti, sempre nel solco delle informazioni pubblicitarie false o ingannevoli, che hanno riguardato la Goodyear e la LG Electronics. Nel primo caso, l'Autorità per la concorrenza e la tutela dei consumatori australiana ha rilevato la non rispondenza al vero delle affermazioni pubblicitarie della Goodyear che dichiarava i propri pneumatici "*ecologici e con impatto ambientale minimo*" e in grado di ridurre il consumo di carburante per effetto di un particolare processo di loro realizzazione a basse emissioni di anidride carbonica.

LG Electronics, invece, nel reclamizzare alcune linee di frigoriferi, forniva una serie di dati sui consumi energetici anche al fine di fregiarsi di una "etichetta" di efficienza energetica. Una volta analizzati approfonditamente tali dati, il Dipartimento americano dell'energia ha decretato che LG aveva fornito misurazioni errate sui dati di consumo di alcuni modelli di frigorifero, costringendo poi detta società, anche in esito a un successivo contenzioso, ad accordarsi e a fornire rimedi rispetto a quanto inizialmente dichiarato.

Un altro caso americano con una significativa risonanza mediatica risale al 2011 e ha riguardato le dichiarazioni di marketing ambientale di un produttore di turbine per impianti eolici (Gamesa), in ordine alla sovrastima delle capacità ecologiche del prodotto, che celavano anche alcuni difetti che hanno poi di fatto limitato la capacità delle turbine di generare energia pulita, nello specifico quella di un parco eolico di proprietà di Kumeyaay nel Sud della California.

Questo caso è risultato essere particolarmente interessante perché si trattava di *greenwashing* in ordine alle caratteristiche ambientali di un prodotto (turbine) utilizzato al servizio di un progetto per un diretto obiettivo ambientale, vale a dire la produzione di energia elettrica rinnovabile.

Sempre negli Stati Uniti, nel 2012, l'Agenzia per la protezione dell'ambiente EPA (*Environmental protection agency*) ha disposto un'indagine sulla casa automobilistica Kia e Nissan, per aver dichiarato in merito alla LEAF, nuovo modello elettrico *plug-in* (veicolo elettrico ricaricabile mediante il collegamento a una presa di corrente o a una colonnina), una capacità di batteria e un'autonomia di chilometri superiori alle prestazioni reali di detta auto.

Un'altra vicenda ha coinvolto l'indagine, su alcuni modelli di automobili diesel prodotti dalla Volkswagen, condotta dall'Agenzia Usa per l'ambiente (anno 2017). Su tali automezzi la nota casa automobilistica tedesca avrebbe modificato il *software* della centralina elettrica per aggirare i limiti di emissioni imposti dalla normativa ambientale in vigore. L'accusa alla casa automobilistica tedesca era di aver progettato i motori diesel in modo tale che i sistemi di controllo delle emissioni si attivassero solamente durante i test e al solo fine di superare i test di omologazione delle autovetture. In condizioni di uso normale le auto (circa 11 milioni di macchine immesse sul mercato mondiale) tornavano, poi, a produrre emissioni inquinanti fino a quaranta volte superiore ai valori registrati nei test di omologazione.

Tutto ciò portò al blocco delle omologazioni dei modelli coinvolti, a una multa di 14,7 miliardi di dollari per la Volkswagen e all'arresto in Florida del dirigente responsabile per gli USA di detta casa automobilistica. Oltre a ciò, è opportuno ricordare che nei giorni immediatamente successivi alla notizia dell'inchiesta, il titolo Volkswagen subì pesanti perdite in Borsa.

In Europa, l'accusa di *greenwashing* ha coinvolto anche la compagnia aerea tedesca Lufthansa, in particolare per la sua campagna pubblicitaria basata sull'affermazione “*Connecting the world. Protecting the future*” e sull'immagine di un aereo sovrapposta a quella della Terra. Detta campagna è stata sanzionata e vietata in territorio britannico dalla competente autorità ASA (*Advertising standards authority* - ASA), secondo la quale detta pubblicità lascia trasparire azioni di sostenibilità ambientale già compiute o in corso da parte di Lufthansa e non solo delle buone intenzioni per il futuro, così dando un messaggio fuorviante e ingannevole ai consumatori.

Anche nel settore tessile, responsabile dell'8% delle emissioni globali di carbonio, va registrata nel 2022 una importante *class action* nei confronti del colosso svedese per l'abbigliamento H&M per aver progettato l'etichettatura, il marketing e la pubblicità di una serie di prodotti fuorvianti per il

consumatore sulle caratteristiche ambientali dei suoi prodotti di abbigliamento “green”, dichiarando falsamente trattarsi di prodotti realizzati “con almeno il 50% di materiali sostenibili”.

Sempre, in Europa, ha destato molto clamore il caso della Lexus che, nel 2008, reclamizzava il modello della sua auto ibrida Lexus RX 400 con spot pubblicitari contenenti le affermazioni “(...) *high performance. Basse emissioni. Zero sensi di colpa Perfetto per il clima di oggi e di domani ... Guidare il primo Suv ibrido di lusso al mondo ha senso dal punto di vista economico e ambientale* “. L’Autorità inglese (*Advertising standards authority – ASA*) ha disposto il ritiro di questo spot pubblicitario, ritenendolo ingannevole per i consumatori, poiché instaurava la convinzione che le emissioni del veicolo in questione fossero limitate, con un danno minimo o addirittura nullo all’ambiente, affermazioni ritenute false o non comprovate dall’ASA.

La medesima Autorità inglese (ASA) ha recentemente sanzionato, nel 2022, anche la Lipton Ice Tea che, in uno spot pubblicitario, dichiarava il proprio prodotto “*dolcemente rinfrescante, 100% riciclato*”, seppur con un asterisco che rimandava a una frase con caratteri minuscoli che precisava l’esclusione di tappo ed etichetta dalla predetta affermazione. L’ASA ha dunque rilevato che il messaggio pubblicitario principale risultava ingannevole, in quanto ingenerava la convinzione che la plastica della bottiglietta fosse completamente riciclata e a poco rilevava la precisazione seminasosta asteriscata che escludeva da tale affermazione, appunto, tappo ed etichetta.

Un altro caso europeo eclatante di *greenwashing* è stato quello sanzionato dalla competente Autorità spagnola che ha dichiarato ingannevole la pubblicità della Honda per il modello Accord di cui si reclamizzava il motore come “verde”, per le basse emissioni di CO₂, senza supportare tale messaggio con specifiche verificabili informazioni.

Grande risonanza in Europa anche per il caso Adidas, sanzionato dall’Autorità francese che regola la pubblicità (*Jury d’ethique publicitaire – AeJ*). Adidas reclamizzava una nuova versione “green” del noto modello di scarpe “Stan Smith”, definito “(...) *100% iconic, 50%recycled (...) end plastic waste*”. Al riguardo, l’Autorità francese ha contestato la dubbia natura dei materiali effettivamente utilizzati e ha sottolineato la scarsa attendibilità del messaggio di poter “*porre fine ai rifiuti di plastica*”, indossando una scarpa non completamente riciclata.

Anche in Italia si sono verificati alcuni casi che sono stati ricondotti, per le loro caratteristiche, nell’ambito del fenomeno *greenwashing*.

In particolare, molta risonanza ha destato la campagna pubblicitaria della Ferrarelle S.p.A. che, nel 2010, sulle etichette di 26 milioni di bottiglie di acqua minerale ha riportato la frase: “*prodotto a impatto zero*”, segnalando con caratteri minuscoli - anche in questo caso - che “*Ferrarelle avrebbe*

compensato l'anidride carbonica emesse in atmosfera per produrre la bottiglia di acqua con la creazione e la tutela di nuove foreste". Ciò a seguito di un accordo tra Ferrarelle S.p.A. e Lifegate⁴, con la quale otteneva da quest'ultima la possibilità di utilizzare temporaneamente la dicitura *"impatto zero"* in cambio della corresponsione di una somma destinata alla riforestazione di un'ampia area boschiva nel Costa Rica, in modo da compensare le emissioni di anidride carbonica. La questione è giunta all'attenzione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM) che ha irrogato a Ferrarelle S.p.A. una sanzione pari a 30.000 euro, considerato che la campagna pubblicitaria risultava ingannevole per il consumatore, in quanto la dicitura *"prodotto a impatto zero"* non poteva essere riferita alle sole sue caratteristiche ambientali - come invece appare dalla sua reclamizzazione - ma a una diversa iniziativa ambientale cui la Ferrarelle contribuisce che, seppur apprezzabile, ha carattere episodico e assai limitato nel tempo e, soprattutto, con una capacità di compensazione della CO₂ emessa che può essere riferita solo a una minima quantità di acqua minerale.

Altro rilevante episodio di *greenwashing* ha riguardato ENI e la sua campagna pubblicitaria per la promozione di ENI Diesel +. L'utilizzo del termine *"green"* e la promozione dei vantaggi ambientali di questo particolare carburante, in termini di riduzione dei consumi e delle emissioni (*"aiuta a proteggere l'ambiente (...) componente rinnovabile"*), è finito sotto la lente di osservazione dell'Antitrust nazionale che, al termine di un procedimento sanzionatorio, ha comminato a ENI una sanzione di 5 milioni di euro, dichiarando la pubblicità in analisi ingannevole, in primo luogo, per aver utilizzato il termine *"green"* per un prodotto comunque inquinante e, poi, per avere ingenerato confusione tra il prodotto pubblicizzato ENI Diesel+ e una sua specifica componente *"biodiesel (HVO)"* - chiamata da ENI *"Green Diesel"* - che incide solo per il 15% sull'intero prodotto, attribuendo così al bene nel suo complesso pregi ambientali che non sono risultati fondati.

In proposito, va doverosamente segnalato che il Giudice amministrativo ha poi annullato il provvedimento dell'Antitrust, ritenendo in via di principio ammissibile e legittimo l'utilizzo del *claim "green"*, anche per prodotti di per sé inquinanti.

⁴ Come si legge sul sito internet, Lifegate è dal 2017 una società benefit che supporta le imprese per migliorare la propria sostenibilità attraverso attività di consulenza, comunicazione strategica e progetti ambientali. Nasce nel 2000 con l'obiettivo di promuovere un mondo giusto e sostenibile. L'attività di LifeGate inizia con il network d'informazione LifeGate.it e LifeGate Radio, due testate giornalistiche. Il percorso continua attraverso progetti, supportati dalle tecnologie più avanzate e innovative, ideati per contrastare le principali emergenze ambientali legate alle emissioni di CO₂, all'inquinamento da plastica e microplastiche nelle acque e alla perdita di biodiversità. Nel 2002 nasce Impatto Zero per l'attuazione volontaria del Protocollo di Kyoto che calcola, riduce e compensa la CO₂ generata dalle attività umane attraverso *carbon credits* che contribuiscono alla creazione e alla tutela di foreste in crescita in Italia e nel mondo.

Appare utile ricordare anche un'altra vicenda italiana del 2021, poiché, per la prima volta, si è giunti ad una pronuncia della Giudice ordinario in merito alla reclamizzazione “green” di prodotti e anche perché, per la prima volta, la pratica di *greenwashing* è stata considerata sotto il profilo della concorrenza sleale tra imprese piuttosto che come danno di un'impresa nei confronti di singoli consumatori. Nel caso di specie il Tribunale di Gorizia ha, in prima battuta, indicato come non veritiere o ingannevoli o, comunque, non dimostrabili le affermazioni pubblicitarie ambientali della Miko S.r.l. che, nel promuovere i propri prodotti tessili, ne vantava “*l'unicità nel garantire l'ecosostenibilità durante tutto il ciclo della produzione tessile e, in particolare, la riciclabilità e la riduzione del consumo di energia e di emissioni di CO2 dell'80%*”. Da ciò il Tribunale di Gorizia ha ritenuto derivare un potenziale danno per i concorrenti, nello specifico per Alcantara S.p.A. che aveva presentato il ricorso giudiziale. Per completezza, si rammenta che la decisione del Tribunale di Gorizia, che ordinava la cessazione dei messaggi pubblicitari ingannevoli da parte di Miko S.r.l., è stata in appello annullata sulla base dell'impugnazione promossa dalla stessa azienda.

Per quanto attiene ai casi di *greenwashing* con diretto impatto non sui consumatori bensì sugli investitori, assai significativo risulta il caso della Deutsche Bank e DWS (gestore patrimoniale di detto gruppo) che, nel 2022, ha registrato addirittura l'irruzione della polizia nella sede di Francoforte con il conseguente sequestro di molti documenti e di altri elementi probatori.

L'accusa riguardava le diverse indicazioni e dichiarazioni fuorvianti sui temi ESG e, in particolare, di aver sovrastimato gli aspetti ecologici o comunque legati alla sostenibilità dei prodotti finanziari, omettendo i dovuti controlli e verifiche preventive sulle integrazioni dei fattori ESG nei prodotti finanziari. Dopo due anni di indagine l'Ente Federale Americano per la vigilanza della Borsa valori, la Securities and Exchange Commission (SEC)) ha inflitto una multa di 19 milioni di dollari accettata dalla Deutsche Bank / DWS.

4. Quadro normativo di riferimento

4.1 Normativa europea

Non esiste ad oggi una normativa che indichi una precisa definizione di *greenwashing* né tanto meno che preveda una specifica e puntuale disciplina giuridica al riguardo.

Questo fenomeno è stato finora più usualmente considerato nell'ambito dell'assai più ampia categoria delle cosiddette pratiche commerciali scorrette e, quindi, ricondotto nell'alveo delle disposizioni a tutela dei consumatori e degli utenti.

Ciò premesso, è doveroso però segnalare la tendenza ad occuparsi sempre più, a livello europeo, di sostenibilità, in particolare di sostenibilità ambientale, come pure la tendenza a focalizzare l'attenzione su disposizioni in grado, comunque, anche senza una vera e propria norma sul *greenwashing*, di contrastare sostanzialmente anche questo fenomeno e di orientare i cittadini e le imprese verso comportamenti corretti e buone pratiche (*best practices*).

A prescindere dalle disposizioni di carattere generale assunte dalle Nazioni Unite (Agenda ONU) e dall'Unione europea (*Green Deal*) a favore della tutela dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile, il tema del contrasto e della mitigazione del *greenwashing* si può comunque ritrovare, direttamente o, più spesso, indirettamente in una serie di normative, in particolare a livello europeo e nazionale, assunte negli ultimi decenni.

Al riguardo, vanno sicuramente ricordati la Direttiva 2005/29/CE del Parlamento e del Consiglio europeo dell'11 maggio 2005, relativa alle pratiche commerciali sleali tra imprese e consumatori nel mercato interno (che modifica la direttiva 84/450/CEE del Consiglio e le direttive 97/7/CE, 98/27/CE e 2002/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio) e il Regolamento (CE) 2006/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio, che prevede sanzioni nei confronti di comportamenti delle aziende volti a promuovere o vendere un prodotto che falsino in modo rilevante le caratteristiche del prodotto medesimo, inducendo il consumatore medio ad adottare una decisione commerciale che altrimenti non avrebbe preso. Le pratiche che la normativa europea si incarica di sanzionare possono essere sia di tipo aggressivo sia ingannevole (per esempio, nel caso in cui siano fornite informazioni sulle caratteristiche tecniche del prodotto fuorvianti o oscure). La Direttiva 2005/29/UE provvede, in particolare, a riportare, in un suo allegato, un elenco di tipologie di pratiche sicuramente vietate, la cosiddetta “*black list*”.

La Direttiva appena menzionata è stata poi integrata dalla Direttiva 2019/2161/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019, per una migliore applicazione e una modernizzazione delle norme dell'Unione relative alla protezione dei consumatori. La nuova direttiva europea rafforza le disposizioni a tutela dei consumatori, in particolare in tema di clausole vessatorie, di trasparenza delle informazioni (per esempio, nel caso di ribasso dei prezzi deve essere indicato anche il prezzo precedente), di inasprimento delle sanzioni e della possibilità di disciplinare anche nuovi modelli di negoziazione, con particolare riferimento a quelli *on-line*.

Un'ulteriore recentissima evoluzione sul tema delle pratiche commerciali scorrette rispetto alle due citate Direttive del 2005 e del 2011 è stata realizzata con la Direttiva 2024/825/UE del Parlamento europeo e del Consiglio europeo, che detta misure assai rilevanti con specifico riferimento alle scelte dei consumatori in materia di beni di consumo sostenibili e che può dirsi costituire un riferimento normativo fondamentale in tema di contrasto al *greenwashing*.

La Direttiva 2024/825/UE si pone, tra gli altri, l'obiettivo di accrescere e di migliorare la responsabilizzazione dei consumatori nella cosiddetta "*transizione verde*", fornendo loro maggiori strumenti e tutele per far fronte a pratiche commerciali scorrette e a scorrette informazioni pubblicitarie, specie in materia ambientale (cosiddette "*green claims*"). Tale Direttiva diviene, quindi, un punto di riferimento fondamentale, anche perché impone regole più stringenti alle imprese per garantire la veridicità delle affermazioni ambientali relative ai propri prodotti e si pone l'obiettivo esplicito di aumentare il grado di consapevolezza e di protezione dei consumatori e di garantire una transizione ecologica cosciente e ben orientata verso scelte di consumo sostenibile, stimolando una domanda e un'offerta di beni più sostenibili.

In tale contesto la Direttiva in esame, che fa anche, per la prima volta in un testo normativo europeo, esplicito richiamo al termine *greenwashing* mira a colpire, in particolare affermazioni che troviamo su etichette di prodotto, comunicazioni ovvero campagne promozionali incentrate o che ne segnalano il ridotto impatto ambientale del prodotto stesso. La normativa mira a colpire due tipologie tipiche di "*claims*": quelli ingannevoli, in quanto in grado di indurre in errore i consumatori sulle caratteristiche ambientali o sociali di un prodotto e quelli aggressivi, ossia mirati a portare un'indebita pressione sui consumatori stessi al fine di acquisire il prodotto.

In considerazione di ciò, più nel dettaglio, la nuova Direttiva 2024/825/UE individua la necessità di vietare le formulazioni di un'asserzione ambientale generica, quali quelle che molto spesso troviamo o vediamo negli spot "*rispettoso dell'ambiente*"; "*ecocompatibile*"; "*amico della natura*"; "*verde*"; "*ecologico*" o altre affermazioni simili non specifiche e che danno l'impressione

di una eccellenza delle prestazioni ambientali. Per effetto della nuova Direttiva del 2024 un'espressione del tipo “*imballaggio rispettoso del clima*” deve ritenersi vietata, mentre consentita - in quanto specifica - risulterebbe l'asserzione del tipo “*l'imballaggio è prodotto dal 100% di energia da fonti rinnovabili*”.

La Direttiva in esame, quindi, amplia e meglio inquadra tutta una serie di pratiche commerciali sleali, tutte variamente riconducibili al concetto di *greenwashing* che, per presunzione di legge, quindi, devono ritenersi vietate. In particolare, sono da considerarsi inserite nella *black list* queste tipologie di condotte:

- pubblicizzazione di caratteristiche di sostenibilità di un prodotto/servizio come un vantaggio per il consumatore, quando queste caratteristiche non sono in realtà collegate direttamente al prodotto, all'azienda, alla produzione;
- utilizzo dei confronti tra i propri prodotti e quelli della concorrenza, oppure tra diverse versioni del proprio prodotto, per promuovere caratteristiche ambientali, sociali e di durabilità in modo non oggettivo (per esempio, indicando “*30 % in meno di plastica rispetto ai prodotti concorrenti*”);
- reclamizzazione dell'impatto ambientale di un prodotto, quando la strategia di riduzione di questo impatto ambientale è basata esclusivamente sulla compensazione di gas serra. In base a quanto disposto dalla Direttiva in questione, è sicuramente *greenwashing* l'affermazione “*prodotto a impatto ambientale zero*”, mentre sarebbe considerata corretta l'asserzione “*le emissioni prodotte per la realizzazione del prodotto sono state compensate interamente (al 100%) con il progetto x*”;
- presentazione dei requisiti obbligatori per legge come vantaggi di un prodotto per il consumatore;
- mancata chiara comunicazione che l'aggiornamento *software* di prodotti digitali possa incidere negativamente sulle *performance* del prodotto stesso, cui si aggiunge l'obbligo di precisare quando gli aggiornamenti sono previsti solo per sicurezza e quando invece interessano altre funzionalità;
- reclamizzazione di un presunto vantaggio di una funzionalità di un prodotto che, in realtà, ne limita la durabilità;

- pubblicizzazione della durabilità di un prodotto nel tempo, senza specificare che detta durabilità è calcolata in condizioni di uso non normali, in termini di tempo e di intensità d'uso.

La nuova Direttiva 2024/825/UE introduce, inoltre, una più severa disciplina sui marchi di sostenibilità che possono riguardare anche le caratteristiche di un prodotto, di un processo, di un'impresa. Tale provvedimento, partendo dalla necessità che questi marchi rivestano carattere di trasparenza e credibilità, ravvisa l'opportunità di vietare l'esibizione di marchi di sostenibilità che non siano basati su un sistema di certificazione o che non siano stati stabiliti da autorità pubbliche.

Sui temi più direttamente riferiti allo sviluppo sostenibile va ricordata la Direttiva 2014/95/UE (detta anche *Corporate Sustainability Reporting Directive* o Direttiva CSRD), che dispone per una serie di soggetti economici di grandi dimensioni (società quotate nei mercati regolamentati, compagnie assicuratrici, ecc.) con determinate caratteristiche, l'obbligo di fornire pubblicamente informazioni sulle politiche adottate e i risultati ottenuti in materia ambientale e sociale, anche in relazione alla gestione del personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta alla corruzione attiva e passiva. Trattasi di informazioni di carattere non finanziario per le quali la Direttiva definisce degli standard minimi obbligatori per garantirne la comparabilità.

A prescindere dai temi più direttamente riferiti alle pratiche commerciali scorrette, nella disciplina generale europea in materia di sviluppo sostenibile e di attività economica privata, va sicuramente ricordato il Regolamento 2019/2088/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, conosciuto come *Sustainable finance disclosure regulation* (SFDR).

Adottato nell'ambito del quadro legislativo per una finanza sostenibile, il Regolamento sull'informativa stabilisce norme di trasparenza armonizzate per i partecipanti ai mercati finanziari relative alle modalità di considerazione e di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* (o buon governo) nelle loro decisioni di investimento e nella loro consulenza finanziaria e al loro obiettivo di sostenibilità generale e legata al prodotto. Tali norme appaiono concepite proprio per limitare l'eventuale ecologismo di facciata che si sta espandendo anche nei mercati finanziari, soprattutto quando i prodotti finanziari commercializzati come sostenibili o rispettosi del clima, non lo sono effettivamente e, pertanto, non soddisfano gli standard necessari.

Il Regolamento in questione fissa norme essenzialmente tese a favorire la trasparenza delle informazioni di sostenibilità, richiede agli operatori dei mercati finanziari (le società d'investimento che forniscono servizi di gestione patrimoniale; i gestori di fondi d'investimento

alternativi, ecc.) obblighi di divulgazione in merito alle decisioni professionali assunte e alle proprie strategie di gestione dei rischi di sostenibilità. Rischi di sostenibilità riferiti ai tre fattori ESG che costituiscono eventi o condizioni in grado di esercitare un impatto negativo sostanziale, potenziale o effettivo, sul valore di un investimento.

Il Regolamento introduce un'ulteriore responsabilità, disciplina ed efficienza nei mercati finanziari e accelera la concorrenza nel segmento in rapida evoluzione della finanza sostenibile. Migliora, inoltre, le informazioni e la comparabilità in materia di sostenibilità per gli investitori finali, nonché i dati e le informazioni per i responsabili politici, i supervisori, il mondo accademico e le organizzazioni della società civile.

I partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari devono, dunque, pubblicare sui propri siti web sia informazioni su come sono considerate le esternalità negative dei propri modelli di *business*, ossia i principali impatti negativi delle decisioni di investimento o della consulenza finanziaria sulla sostenibilità ESG, sia informazioni che spieghino perché tali impatti negativi, invece, non sussistano. I siti web dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari devono, altresì, includere informazioni su come gli stessi intendano integrare i rischi di sostenibilità all'interno del loro processo decisionale di investimento e della consulenza finanziaria.

Detto Regolamento del 2019 è stato modificato dal Regolamento 2020/852/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 (conosciuto anche come Regolamento della tassonomia delle attività ecocompatibili), che definisce le condizioni in base alle quali un'attività economica può considerarsi ecosostenibile, delineando una classificazione delle iniziative economiche e fornendo definizioni e soglie quantitative per le quali dette iniziative possono dichiararsi sostenibili.

Un importante passo in avanti in termini di disciplina delle azioni, delle attività e delle dichiarazioni in materia di sviluppo sostenibile è realizzato successivamente, sempre in sede di Unione europea, con la recente Direttiva 2022/2464/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 (che modifica il Regolamento (UE) n. 537/2014, la Direttiva 2004/109/CE, la Direttiva 2006/43/CE e la Direttiva 2013/34/UE). Tale Direttiva, nota come *Corporate sustainability reporting directive* (CSRD), introduce norme in materia di rendicontazione societaria di sostenibilità e prevede, in particolare per le imprese quotate e per le imprese di grandi dimensioni, l'obbligo di redigere, come parte integrante della relazione finanziaria annuale, anche il “*Report di sostenibilità*”, con l'intento di considerare, dunque, anche questioni e temi legati alla sostenibilità tra i vincoli di rendicontazione societaria. Prevede, altresì, specifici obblighi di certificazione in

ordine alle informazioni dichiarate in tema di sostenibilità, requisiti standardizzati e maggiormente dettagliati di dette informazioni e migliori forme di pubblicazione e di accessibilità ai dati di sostenibilità.

4.2 Normativa nazionale

Anche nel nostro ordinamento nazionale sono presenti norme che, pur non riferendosi direttamente al termine *greenwashing*, possono tuttavia ritenersi funzionali all'obiettivo di contrastare e di sanzionare attività comunque riconducibili al fenomeno del *greenwashing*.

I principi fondamentali di riferimento si possono già rinvenire nella stessa Costituzione:

- all'articolo 3 che recita: *“è compito della Repubblica rimuovere gli ostacoli di ordine economico e sociale che limitando di fatto la libertà e l'uguaglianza dei cittadini, impediscono il pieno sviluppo della persona umana e l'effettiva partecipazione di tutti i lavoratori all'organizzazione politica, economica e sociale del Paese”*;
- all'articolo 4 che prescrive che: *“ogni cittadino ha il dovere di svolgere secondo le proprie possibilità e scelte, un'attività o una funzione che concorra al progresso materiale e spirituale della società”*;
- all'articolo 9 che dispone che: *“la Repubblica (...) tutela il paesaggio e il patrimonio storico e artistico della Nazione. Tutela l'ambiente, la biodiversità e gli ecosistemi, anche nell'interesse delle future generazioni”*;
- all'articolo 41 che statuisce che: *“l'iniziativa economica privata è libera. Non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla salute, all'ambiente, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana. La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata ai fini sociali e ambientali”*;
- all'articolo 117 che stabilisce che: *“lo Stato ha la legislazione esclusiva nelle seguenti materie: (...) tutela della concorrenza (...) tutela dell'ambiente, dell'ecosistema, dei beni culturali”*.

Altre norme fondamentali di riferimento possono individuarsi nel Codice civile, agli articoli 2598, 2599, 2600, in materia di concorrenza sleale, intesa come il compimento di determinati atti in violazione delle regole di comportamento previste per gli imprenditori, a scapito dell'interesse generale al corretto e leale svolgimento della concorrenza.

Altro riferimento importante è costituito dalla legge 10 ottobre 1990, n. 287, che ha istituito l'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM), cui sono stati affidati, tra gli altri, compiti - nel tempo estesi - di tutela del consumatore, in materia di pratiche commerciali scorrette, clausole vessatorie e pubblicità ingannevole, attribuendo a detta Autorità amministrativa indipendente importanti funzioni ispettive, di indagine e sanzionatorie.

Sui temi più direttamente coinvolti dalle pratiche di *greenwashing*, occorre richiamare anche il decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206, con il quale è stato adottato il Codice del Consumo, integrato negli anni per effetto di successivi interventi legislativi. Il Codice del Consumo può considerarsi il testo di riferimento contenente una puntuale elencazione dei diritti e degli obblighi reciproci nei rapporti tra gli operatori economici e i consumatori, ivi inclusa la disciplina in caso di pratiche ingannevoli o aggressive nei confronti di questi ultimi. In considerazione di quanto rilevato, può pertanto affermarsi che quando le informazioni false o ingannevoli, riferite alla comunicazione su un determinato prodotto o servizio o sulle sue caratteristiche, riguardino i temi ambientali o, più in generale, i temi della sostenibilità, troveranno comunque applicazione le disposizioni del Codice del Consumo che, in questi casi, dovranno intendersi, pur se non esplicitamente, riferite e riferibili alle pratiche di *greenwashing*.

Nel percorso nazionale di attenzione ai temi della sostenibilità e al fenomeno del *greenwashing*, devono sicuramente ricordarsi le normative di recepimento in Italia delle normative comunitarie già citate nel paragrafo precedente. In particolare, va evidenziato il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, che, recependo la Direttiva 2014/95/UE, ha determinato più alti livelli di trasparenza e confrontabilità nel nostro Paese con riferimento agli obblighi per le imprese introdotti in materia di informazioni a carattere non finanziario, in sede di rendicontazione annuale, riguardanti sia il modello organizzativo sia le *performance* socio-ambientali, nonché i principali rischi individuati relativi alle politiche sui temi ESG.

5. IMPATTO DEL *GREENWASHING*

5.1 Impatto sui consumatori e investitori

Risulta assai evidente come il fenomeno *greenwashing*, pur essendo un fenomeno relativamente recente, e anche per questo non specificatamente disciplinato, sia in grado di produrre un impatto rilevante nei confronti dei consumatori e degli operatori nelle diverse attività economiche.

Come già più volte sottolineato, il *greenwashing* si è tradizionalmente tradotto, in concreto, nelle attività di marketing delle imprese e, in particolare, in affermazioni per reclamizzare propri prodotti o marchi o processi produttivi che ne enfatizzano le caratteristiche ambientali / sociali, in modo da trarne un vantaggio competitivo rispetto agli altri prodotti o agli altri *competitor* sul mercato.

In un'epoca come quella attuale dove assai forte è la promozione della sensibilizzazione ambientale e nella quale i temi dello sviluppo sostenibile, della decarbonizzazione e della lotta ai cambiamenti climatici sono diventati addirittura obiettivi stringenti per le politiche pubbliche adottate dalle Istituzioni a livello mondiale, europeo, nazionale, ben si può comprendere come sia divenuto un fenomeno sempre più diffuso quello in cui il consumatore risulta essere sempre più sensibilizzato ad orientarsi nelle sue scelte commerciali, tenendo anche adeguatamente conto anche della natura ecocompatibile del prodotto o dell'impegno sulla sostenibilità da parte del soggetto che lo offre.

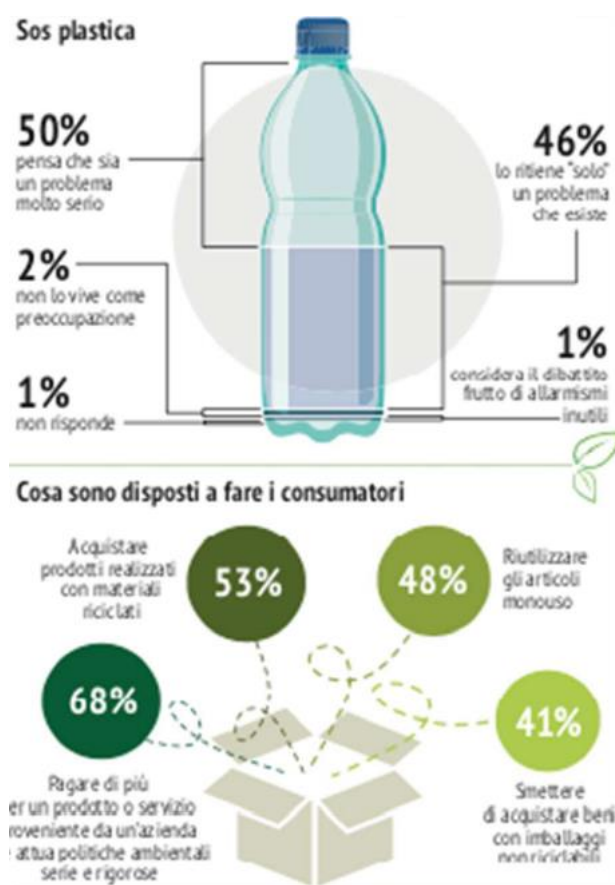
Tale attenzione è stata anche promossa e incentivata, non solo dagli stessi operatori presenti sul mercato, ma anche dagli Organismi internazionali e dai singoli Paesi interessati a modificare i comportamenti economici dei consumatori verso modelli di sviluppo sostenibile, di economia circolare, di tutela ambientale.

Un esempio in tal senso, notevolmente diffuso e in grande espansione, almeno nel mondo occidentale, può essere considerato quello dell'incentivazione dell'efficienza e del risparmio energetico in una logica di sostenibilità che ha portato l'Unione europea ad adottare una differenziazione formale (cfr. Direttiva 2010/30/UE) dei prodotti elettrodomestici di largo uso (televisori, lavatrici, frigoriferi, lavastoviglie, condizionatori), suddivisi in diverse classi di efficienza energetica in funzione del consumo di energia (convenzionalmente suddiviso in lettere e sigle D, C, B, A e A+, A++, A+++). E' evidente che, sulla scia delle indicazioni di *policy* generale individuate dalle Istituzioni pubbliche, il privato ha agito conseguentemente, cosicché il mercato ha fatto registrare un incremento notevolissimo di strategie di marketing e di comunicazioni commerciali da parte delle imprese tese a reclamizzare i propri prodotti o marchi, anche facendo leva sulle caratteristiche ambientali dei prodotti stessi (con dichiarazioni del tipo

"biodegradabili", "meno inquinanti", "a base di materie prime biologiche", "ridotte emissioni di CO₂"), oppure accompagnando la campagna pubblicitaria con dichiarazioni di progetti, impegni, iniziative in tema di sostenibilità sociale o ambientale. Ciò ha fatto registrare negli ultimi anni un aumento significativo e crescente del numero delle marche che affrontano i temi della sostenibilità ambientale nelle loro campagne pubblicitarie.

Pur tuttavia, l'attenzione ai temi della sostenibilità è risultata spesso disordinata e incoerente; gli studi e le analisi sviluppatasi sul tema, anche dalla stessa Commissione europea, attestano che circa il 50% delle dichiarazioni ambientali risultano vaghe, infondate o fuorvianti, con ciò non agevolando la scelta consapevole dei consumatori, da un lato, e alterando la parità di condizioni tra gli imprenditori presenti nello stesso segmento di mercato, dall'altro.

D'altro canto, come accennato, l'attenzione crescente del consumatore ai temi ambientali può affermarsi come dato certo, attestato da diversi analisi e studi.



Indagine IPSOS

Da questa indagine Ipsos emerge, in particolare, che:

- oltre il 90% dei consumatori pensa che l'uso della plastica sia un problema molto serio o comunque tale anche se non grave;
- quasi il 70 % dei consumatori è disposto a pagare di più un prodotto o un servizio proveniente da un'azienda che attua politiche ambientali serie e rigorose.

Pertanto, in un mercato in cui le imprese stanno sempre più affinando le proprie strategie aziendali ponendo al centro, accanto ai tradizionali obiettivi di sostenibilità economica, anche obiettivi di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance* (il già citato ESG), gli effetti, anche solo potenziali, delle pratiche di *greenwashing* diventano assai rilevanti. Così come rilevante diviene il rischio che i consumatori siano indotti ad acquistare un bene perché ritenuto sostenibile dal punto di vista ecologico, sociale o della *governance*, pur non essendolo o essendolo solo parzialmente e in misura marginale.

L'accresciuta attenzione del mondo delle Istituzioni pubbliche e conseguentemente degli operatori economici sui temi della sostenibilità, in particolare quella ambientale, rischiano di produrre ancora maggiore impatti negativi sul consumatore rispetto ai diversi attori in gioco. Il consumatore, infatti, è il soggetto che sicuramente ha meno conoscenze e strumenti per discernere compiutamente i prodotti, i servizi e le aziende effettivamente orientate ai temi della sostenibilità.

Questo potenziale effetto negativo sui consumatori è divenuto sempre più ampio e rilevante grazie anche alla diffusione delle pratiche di *greenwashing* e alla correlata difficoltà o addirittura assoluta mancanza (almeno fino all'emanazione della recentissima Direttiva 825/2024/UE) di indicazioni puntuali e omogenee in merito alle dichiarazioni di marketing ambientale che promuovano i propri prodotti/servizi/attività, in merito alle interazioni con l'ambiente, in relazione alle *performance* ambientali o ai relativi impatti ambientali. Stessa o ancora maggiore criticità si rileva quando detti prodotti o attività sono presentati al consumatore come aventi “minori impatti o migliori prestazioni ambientali” rispetto a quelli di altri *competitor*, con indicazioni assolutamente generiche o non suffragate da elementi oggettivi o verificati.

L'esigenza, quindi, di proteggere i consumatori dalle pratiche di *greenwashing* è un tema fondamentale così come quello che siano fornite ai consumatori tutta una serie di informazioni affidabili sui prodotti, in termini di riduzione degli sprechi connessi all'uso del prodotto, spesso con particolare riferimento, per esempio, alla durabilità, alla possibilità di riparazione, alla riciclabilità.

Contro il *greenwashing*, attualmente, la strada che il consumatore può intraprendere è quella di far considerare dal giudice una determinata pratica come concorrenza sleale ai sensi dell'articolo 2598 del Codice civile, con conseguente divieto dell'atto/azione che si configura come tale e fino all'eventuale risarcimento del danno. Inoltre, ai consumatori (o meglio alle associazioni dei consumatori) è consentito rivolgersi all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, qualificando una determinata pratica, che sostanzialmente avrebbe tutte le caratteristiche del *greenwashing*, quale fattispecie di una pratica commerciale scorretta (aggressiva o ingannevole) ai sensi del Codice del consumo e chiedere che l'azienda coinvolta sia sanzionata con il ritiro o l'inibizione della campagna pubblicitaria, oltreché il pagamento di una pena pecuniaria.

Parimenti, effetti negativi possono produrre le pratiche di *greenwashing* nei confronti degli investitori economici, specie nel momento in cui a livello mondiale ed europeo dalle stesse Istituzioni come L'ONU o Unione europea siano posti degli obiettivi prioritari, quale quello delle “*emissioni ZERO di CO₂*”, dello sviluppo sostenibile (sotto l'egida dei tre fattori ESG) e dell'economia circolare che, da un lato, richiedono grandi investimenti di capitali non solo da parte delle Autorità pubbliche ma anche dei privati e, dall'altro, non possono non influenzare e orientare gli andamenti dei mercati nel prossimo futuro.

In questo contesto la finanza avrà, quindi, un ruolo essenziale. Si pensi, per esempio, al settore energetico nel quale vengono già da tempo, promossi, tramite emissione di obbligazioni, progetti che mirano ad avere un impatto positivo sull'ambiente, piuttosto che continuare a finanziare il settore dei combustibili fossili.

Diviene, pertanto, fondamentale per gli investitori pubblici e privati avere a disposizione tutta una serie di informazioni e di dati sui temi della sostenibilità, per esempio, su come i soggetti interessati tengano in considerazione i fattori ESG sia nei processi decisionali interni all'organizzazione sia nei prodotti finanziari collocati sui mercati. In tal senso, un aiuto concreto per contrastare il rischio del *greenwashing*, che potrebbe distorcere questi dati e informazioni, può rinvenirsi, a livello europeo, nel già citato Regolamento 2019/2088/UE, che fissa norme comuni per i partecipanti ai mercati finanziari (investitori o consulenti finanziari), proprio in ordine alla divulgazione di dati e di informazioni in tema di sostenibilità, sia riguardo i prodotti che promuovono caratteristiche ambientali e sociali, sia riguardo i prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili. Tale normativa pone un obbligo, a partire dall'anno 2022, in base al quale i prodotti finanziari devono essere accompagnati dalle informazioni sugli impatti negativi delle politiche d'investimento sui fattori (ESG) di sostenibilità.

Appare, dunque, evidente l'impatto del fenomeno del *greenwashing* non solo verso i consumatori di prodotti di largo consumo, ma anche per gli investitori, i quali risultano fortemente interessati ad una corretta e trasparente informazione, attraverso i siti web, la documentazione precontrattuale e la rendicontazione periodica, in merito a come i diversi prodotti rispettino le caratteristiche di sostenibilità oppure raggiungano gli obiettivi di investimento sostenibile.

L'investitore finanziario può essere negativamente influenzato dalla mancanza o da distorte informazioni (*greenwashing*) circa le modalità di inserimento dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento, circa l'individuazione dei possibili impatti negativi dei prodotti finanziari, circa l'indicazione delle caratteristiche dei prodotti finanziari che sono presentati come sostenibili.

È importante, in definitiva, anche per l'investitore avere a disposizione un set di elementi idonei a fortificare le proprie scelte e a mitigare o eliminare il rischio del *greenwashing*. In questo senso le informazioni da soggetti terzi o le certificazioni assumono un ruolo assai rilevante. In proposito, va ricordato che, ad oggi l'unico marchio di qualità ecologica riconosciuto a livello europeo è l'Ecolabel UE, che contraddistingue beni o servizi che, garantendo elevati standard di prestazioni, sono caratterizzati da un ridotto impatto ambientale durante l'intero ciclo di vita.

In Italia, la certificazione Ecolabel UE è rilasciata, previa istruttoria effettuata da un soggetto pubblico denominato Istituto Superiore per la Protezione e la Ricerca Ambientale (ISPRA), sulla base di criteri definiti a livello europeo che tengono conto anche della vita media del prodotto, della sua riutilizzabilità o riciclabilità e anche degli aspetti che riguardano la sicurezza e salute dei consumatori. Tale marchio consente ai consumatori di riconoscere tra i prodotti disponibili sul mercato quelli che hanno standard elevati di prestazioni e, al contempo, un ridotto impatto ambientale e agli operatori che si fregiano dell'etichetta Ecolabel UE di avere una specifica visibilità e un riconoscimento sul mercato per l'impegno certificato a favore dell'ambiente.

È, tuttavia, doveroso precisare che l'Ecolabel UE è un'etichetta ecologica su base volontaria.

Tuttavia, per i prodotti finanziari risulta ancora più difficile, rispetto ai normali prodotti commerciali, eliminare o limitare i rischi di *greenwashing*, in ragione della maggiore ampiezza e spettro delle informazioni e dei dati rilevanti, della difficoltà di individuare criteri standard per misurare i cosiddetti "*sustainable data*", della difficoltà di comparare i prodotti finanziari sulla base di *benchmark* metodologicamente condivisi.

Appare dunque auspicabile estendere anche ai prodotti finanziari un sistema di certificazione come descritto dalla Direttiva 825/2024/UE per i prodotti di consumo, fino ad arrivare a un “ECOLABEL UE SUSTAINABLE FINANCIAL PRODUCTS”.

5.2 Impatto sulle aziende

Per quanto concerne le aziende, il fenomeno del *greenwashing* produce effetti potenziali sotto diversi profili.

Il primo impatto, più facilmente riscontrabile anche alla luce dei casi di *greenwashing* sopra analizzati, è quello relativo alla concorrenza sleale. Le pratiche di *greenwashing*, come emerso, sono realizzate con strategie di comunicazione che portano, in ultima analisi, a enfatizzare, distorcendo, le caratteristiche di un prodotto, di un servizio, di un marchio, sotto il profilo della sostenibilità ambientale e/o sociale e/o di *governance* (ESG), così da attirare l’attenzione e la preferenza dei consumatori interessati ai temi della sostenibilità, arrivando a migliorare il proprio posizionamento sul mercato e, quindi, i propri profitti a scapito delle aziende concorrenti presenti sul medesimo segmento di mercato.

In tal modo il *greenwashing* si configura non solo come mera violazione del diritto dei singoli consumatori, ma anche come un aspetto della concorrenza sleale tra imprese, giacché l’accresciuta sensibilità dei consumatori verso la sostenibilità, quantomeno ambientale, porta l’impatto ambientale a divenire un fattore centrale in grado di influenzare significativamente le scelte dei consumatori e, quindi, a spostare le preferenze su un prodotto di largo consumo rispetto a un altro con conseguenti rilevanti effetti economici. È chiaro ed evidente, quindi, che su questo trend favorevole ai “prodotti sostenibili” si possono facilmente insinuare asserzioni di marketing ambientali false o ingannevoli ed ecco che il relativo fenomeno del *greenwashing* può determinare vantaggi competitivi in modo scorretto per un’azienda a scapito di un’altra e con un conseguente impatto nel libero dispiegarsi dell’effettiva concorrenza sul mercato.

Peraltro, il diffondersi del fenomeno *greenwashing* e l’attenzione accesi in questi anni sullo stesso, ha portato anche effetti per certi versi positivi, inducendo le imprese a una maggior ponderazione e prudenza riguardo alle proprie strategie di marketing e alla veridicità delle proprie asserzioni pubblicitarie, specie in materia ambientale e sociale.

Può, dunque, affermarsi che il *greenwashing* ha condotto le aziende a meglio valutare i possibili effetti e i danni, anche per tempi lunghi, in termini reputazionali, di credibilità, in definitiva, di

immagine di un'impresa che venga pubblicamente scoperta, quand'anche non specificamente sanzionata, ad attuare pratiche di *greenwashing*. Il carattere più restrittivo delle norme in materia di pratiche commerciali scorrette e l'incremento degli interventi sanzionatori per pratiche di *greenwashing* dovrebbe aver indotto o indurre le aziende a ponderare con maggiore attenzione come la comunicazione commerciale, legata ad affermazioni non provate come vere o fuorvianti e fondata su caratteristiche ambientali o sociali dei propri prodotti, al di là del profitto di breve periodo, possa arrecare una “cattiva fama” e dubbi sulla credibilità stessa dell'azienda che sicuramente può nuocere, nel medio e lungo periodo, sia nei rapporti con i consumatori sia con gli altri soggetti istituzionali, danneggiandone il posizionamento sul mercato e, conseguentemente i profitti nel medio e lungo termine.

6. VALUTAZIONI ESG E *GREENWASHING*

6.1 Strumenti di misurazione dell'impegno ESG delle aziende

Come già accennato, molte aziende si sono attivate negli anni per aggiornare e sviluppare le proprie strategie aziendali, adottando misure e azioni anche con l'obiettivo di risultare maggiormente sostenibili, in una logica di attenzione e di attuazione dei fattori ESG. In particolare, va registrata una diffusa attenzione delle imprese sulla parte ambientale dell'ESG e, nello specifico, sulle emissioni di CO₂, uno dei principali fattori che contribuiscono al cambiamento climatico. Le aziende sono sempre più chiamate a monitorare e a ridurre il proprio impatto ambientale, adottando metodologie di calcolo il più possibile standardizzate per quantificare le emissioni generate dalle proprie attività. In questo contesto, il calcolo delle emissioni di CO₂ rappresenta un passaggio fondamentale per comprendere e per gestire la propria impronta di carbonio (*carbon footprint*). Tale calcolo è realizzato facendo riferimento a un protocollo chiamato GHG (*greenhouse gas protocol*) che, a livello mondiale, stabilisce standard globali per la misurazione e la gestione delle emissioni di gas serra da parte di aziende pubbliche o private, nonché per azioni di mitigazione. Il processo in questione si basa sulla raccolta di dati relativi alle attività che generano gas serra e sull'applicazione di specifici fattori di emissione, che convertono il consumo di energia, combustibili e altre risorse in quantità di CO₂ equivalente (CO₂e). Per strutturare e rendere omogenea la rendicontazione delle emissioni, il suddetto GHG suddivide le emissioni in tre categorie:

Scope 1, che include le emissioni dirette derivanti da fonti di proprietà o controllate dall'azienda;

Scope 2, che riguarda le emissioni indirette legate all'energia acquistata;

Scope 3, che comprende tutte le altre emissioni indirette lungo l'intera catena del valore, spesso le più difficili da quantificare e, conseguentemente, da ridurre.

Scope 1: emissioni dirette

Lo Scope 1 comprende tutte le emissioni di gas serra prodotte direttamente dalle attività controllate dall'azienda. In altre parole, queste emissioni derivano da fonti che sono fisicamente possedute o controllate, come per esempio i processi industriali, le caldaie, i forni e i veicoli aziendali. Il calcolo delle emissioni dirette avviene generalmente moltiplicando la quantità di combustibile consumato (espresso in litri, chilogrammi o metri cubi, a seconda del tipo di combustibile) per un fattore di emissione specifico che indica quanti chilogrammi di CO₂ sono rilasciati per unità di combustibile. Questi dati, essendo raccolti internamente e relativamente a processi direttamente monitorabili, garantiscono una maggiore affidabilità e trasparenza nel rendiconto delle emissioni.

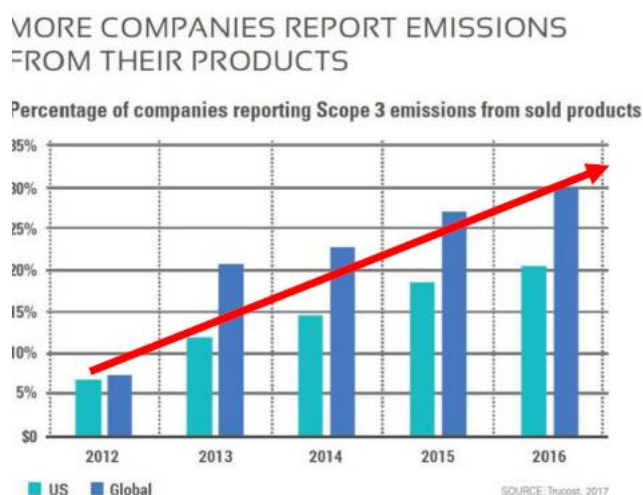
Scope 2: emissioni indirette da energia acquistata

Lo Scope 2 riguarda le emissioni indirette derivanti dalla produzione di energia elettrica, calore, vapore o raffreddamento acquistati e consumati dall'azienda. Pur non essendo prodotte direttamente dall'impresa, queste emissioni sono comunque conseguenza delle sue attività, in quanto l'energia acquistata è generata esternamente, spesso in impianti che utilizzano combustibili fossili. Per il calcolo, si parte dal dato del consumo energetico (espresso in kilowattora, megawattora, ecc.) e si applica il fattore di emissione corrispondente alla fonte energetica utilizzata dal fornitore. La precisione di questi calcoli dipende dalla qualità e dalla trasparenza dei dati forniti dagli operatori del settore energetico, che possono variare in base al mix energetico e alle politiche ambientali adottate.

Scope 3: emissioni indirette lungo l'intera catena del valore

Lo Scope 3 include tutte le altre emissioni indirette che si generano lungo l'intera catena del valore dell'azienda. Queste emissioni comprendono, per esempio, quelle derivanti dalla produzione e dal trasporto dei beni e dei servizi acquistati, dall'uso finale dei prodotti venduti, dalla gestione dei rifiuti, e da altre attività correlate ma non direttamente controllate dall'impresa. Il calcolo delle emissioni dello Scope 3 è il più complesso e incerto, poiché richiede la raccolta di dati da numerosi fornitori e partner esterni, oltre a basarsi su stime e modelli standardizzati. La difficoltà nel reperire informazioni precise e la variabilità dei processi lungo la catena di fornitura rendono lo Scope 3 l'ambito con la minore affidabilità, benché risulti fondamentale per avere una visione completa dell'impatto ambientale complessivo.

Di seguito, un grafico che mostra il trend in crescita delle aziende che rendicontano le emissioni dei loro prodotti sull'intera catena del valore (Scope 3)



Il processo del sistema di calcolo delle emissioni di CO₂ segue un approccio e un processo metodologico che si articola sulla:

1. **raccolta dei dati di attività.** Si identificano e si quantificano le attività che generano emissioni (per esempio: consumo di combustibili, consumo energetico, trasporti, ecc.);
2. **applicazione dei fattori di emissione.** A ciascun dato di attività è associato un fattore di emissione, che rappresenta la quantità di CO₂ prodotta per unità di attività;
3. **somma delle emissioni.** Le emissioni calcolate per ciascun ambito (Scope 1, 2 e 3) vengono sommate per ottenere il totale delle emissioni in CO₂e.

Questo processo standardizzato risulta importante non solo per monitorare l'efficacia delle strategie di riduzione delle emissioni, ma anche per prevenire o limitare il rischio del *greenwashing*, ossia l'utilizzo di dati parziali o fuorvianti per apparire più sostenibili di quanto non sia in realtà l'attività dell'azienda. L'adozione di metodologie riconosciute a livello internazionale e la verifica indipendente dei dati raccolti sono elementi chiave per garantire la trasparenza e la credibilità nella rendicontazione delle emissioni di CO₂.

In sintesi, mentre gli Scope 1 e 2 permettono una misurazione relativamente precisa delle emissioni direttamente controllate o immediatamente riconducibili all'azienda, lo Scope 3 - certamente quello più significativo in termini di emissioni - costituisce ancora oggi una vera e propria "sfida" per la sua complessità e per la necessità di integrare dati provenienti da numerosi attori lungo la catena del valore. Ciò consente alle aziende di apparire più sostenibili di quanto non siano realmente, mascherando il proprio impatto ambientale e rendendo, quindi, più agevole realizzare pratiche di *greenwashing*.

6.2 Case study: ENI S.p.A.

Nel contesto di strategie aziendali in evoluzione sui temi ESG, gli operatori finanziari e le stesse aziende necessitano - come già rilevato - di strumenti avanzati per misurare, prevedere e gestire i relativi rischi, in particolare, per ciò che concerne il rischio climatico e la riduzione delle emissioni di gas serra. In questi ultimi anni, deve registrarsi come a tal fine si stia facendo sempre più riferimento alla piattaforma maggiormente rilevante su scala mondiale, denominata Bloomberg Terminale. Bloomberg fornisce dati altamente affidabili sulle emissioni di carbonio di oltre 130.000 aziende globali, aggiornati rapidamente e arricchiti da modelli di stima avanzati. Il cosiddetto

“Sistema Bloomberg”, combinando metriche riportate e stimate con modelli di *machine learning*, è in grado di monitorare le politiche climatiche, di prevedere le traiettorie di decarbonizzazione e di valutare l’allineamento agli standard ESG e alla tassonomia dell’Unione europea, grazie ai dati finanziari di alta qualità e a un’approfondita validazione delle *performance*. Particolare attenzione è dedicata alle emissioni Scope 3, le più difficili da stimare, attraverso un approccio *bottom-up* basato su dati fisici di produzione e un modello finanziario conforme agli standard PCAF - *Partnership for carbon accounting financials*⁵.

Proprio utilizzando la metodologia e i dati Bloomberg Terminale, è di seguito fornita un’analisi quantitativa e comparativa delle emissioni di gas serra di ENI S.p.A. (Ente nazionale idrocarburi), importantissima azienda nata in Italia, prima come ente pubblico economico, ora come società multinazionale (anche se lo Stato italiano ha mantenuto una serie di poteri speciali, quali la *golden share*⁶).

L’analisi seguente viene contestualizzata anche rispetto ai *competitor* e analizzando il trend nel tempo.

⁵ La PCAF è una coalizione globale di istituzioni finanziarie che lavora per creare un approccio sincronizzato per valutare e divulgare le emissioni di gas serra (GHG) associate ai propri prestiti e investimenti. In qualità di entità senza scopo di lucro, la PCAF fornisce agli istituti finanziari una guida sulle iniziative di sostenibilità aziendale quali:

- valutare i rischi legati al clima in linea con la *Task force on Climate related Financial Disclosures* (TCFD)
- impostare gli obiettivi basati sulla scienza (SBD) utilizzando l’approccio di decarbonizzazione settoriale sviluppato dalla *Science based targets initiative* (SBTI)
- allineare i propri portafogli all’Accordo sul clima di Parigi.

Adottando tali misure, le istituzioni finanziarie hanno il potenziale per aprire la strada alla finanza sostenibile. Possono inoltre ottenere una visione più completa delle impronte di carbonio dei loro portafogli adottando lo standard di contabilità dei gas serra della PCAF, il *Global GHG accounting and reporting standard for the financial industry* (Io Standard).

⁶ Con il termine “*golden share*” ci si riferisce ad un determinato tipo di azione speciale che conferisce a chi la possiede specifici poteri su alcune decisioni strategiche dell’azienda; l’istituto è sempre stato utilizzato dai Governi nazionali per mantenere un forte controllo su aziende ritenute rilevanti ai fini strategici.

Con tale termine si faceva comunemente riferimento ad un preciso assetto di regole individuato all’articolo 2 del decreto legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, in forza del quale prima di ogni atto che avesse implicato, in capo al Ministero dell’economia e delle finanze, la perdita del controllo in società direttamente o indirettamente controllate, operanti nei settori della difesa, delle telecomunicazioni, dei trasporti, delle fonti di energia e degli altri pubblici servizi, sarebbe stato possibile individuare, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, quelle nei cui Statuti introdurre una clausola idonea ad attribuire uno o più dei seguenti poteri speciali, da esercitare d’intesa con il Ministero dello sviluppo economico:

- opposizione all’assunzione di partecipazioni rilevanti, o alla conclusione di patti o accordi parasociali, riguardanti almeno il 5% del capitale sociale (rappresentato da azioni con diritto di voto nell’assemblea ordinaria) o una percentuale inferiore, stabilita con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze;
- veto, debitamente motivato in relazione al concreto pregiudizio arrecato agli interessi vitali dello Stato, all’adozione delle deliberazioni di scioglimento della società, di trasferimento dell’azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento della sede sociale all’estero, di cambiamento dell’oggetto sociale, di modifica dello statuto che sopprimono o modificano i poteri speciali;
- nomina di un amministratore senza diritto di voto.

Sin dalla sua introduzione, queste disposizioni in tema di poteri speciali sono state oggetto di numerosi rilievi soprattutto in sede comunitaria, in quanto ritenute incompatibili con il principio di libera circolazione dei capitali sancito dai trattati europei.

Con il decreto legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, l’Italia, ponendo fine alla procedura di infrazione europea n. 2009/2255, ha emendato definitivamente il quadro di regole illustrato, introducendo una disciplina in tema di attribuzione, in capo allo Stato, di adeguati poteri di intervento in caso di operazioni straordinarie riguardanti imprese operanti nei settori della difesa e della sicurezza nazionale (art. 1), nonché inerenti agli attivi strategici nei settori dell’energia, dei trasporti e delle comunicazioni (art. 2). (Cfr. sito web istituzionale del Dipartimento del Tesoro)

Tabella 1: Introduzione alla metrica delle emissioni di gas serra per unità di ricavo



La tabella 1 mostra un'interfaccia di Bloomberg Terminal relativa all'analisi ESG per ENI IM Equity. Si tratta di una *dashboard* che raccoglie punteggi, metriche e informazioni rilevanti sull'andamento ESG della società, comparandola con i *peer* (*competitor*) del settore.

Sezioni principali della schermata:

1. Punteggi di Materialità finanziaria (*Financial materiality scores*)

ESG Score: 6.82 /10

Environmental Score: 6.50 /10

Social Score: 6.64 /10

Governance Score: 7.58 /10

Trend: indica la variazione del punteggio rispetto al passato (per esempio, *governance* +0.18).

Vs Peers: "Leading", indica che i punteggi ESG di ENI sono superiori rispetto ai concorrenti.

2. Dati ESG Normativi e di Tassonomia UE (EU SFDR, EU taxonomy)

M4 *Fossil Fuel Exposure*: 85.46% (quota significativa di esposizione ai combustibili fossili).

M10 UNGC *Violations*: "Y" (presenza di violazioni ai principi del *Global compact* delle Nazioni Unite).

M13 % *Women on Board*: 44.44% (percentuale di donne nel CdA).

EU *Taxonomy*:

Ricavi ammissibili (*Eligible Rev %*): 6.70%

Ricavi allineati (*Aligned Rev %*): 1.20%

CAPEX allineato (*Aligned CAPEX %*): 14.70%

OPEX allineato (*Aligned OPEX %*): 4.80%

3. Obiettivi e Dati sulle Emissioni GHG (*GHG Emissions*)

GHG Data Type: "*Reported*" (le emissioni sono dichiarate direttamente dall'azienda).

Total GHG (Gas serra totali): 39.413,50 (probabilmente in tonnellate di CO₂ equivalenti).

Total GHG/Sales: 388.85

Total GHG/EVIC: 424.45

Scope 1+2 *Mid Term Target*: 1.67°C (target di temperatura per le emissioni di Scope 1 e 2).

Interpretazione dei dati

ENI ha un punteggio ESG solido e superiore ai *peer*, ma presenta una forte esposizione ai combustibili fossili.

La *governance* è l'area più forte (7.58), mentre l'ambito ambientale è il più debole (6.50).

Le emissioni di gas serra sono elevate, ma ci sono obiettivi dichiarati per la riduzione.

L'azienda ha una presenza significativa nei fondi ESG, con una discreta esposizione a fondi articoli 8 e 9.

Il rating ESG di MSCI è "A", mentre il punteggio di rischio ESG di Sustainalytics è medio (25.91).

Ci sono alcune controversie ESG, ma il livello è basso (2.00 su Sustainalytics).

Un insieme di dati quali quelli sopra descritti diviene fondamentale per investitori e analisti ESG che desiderano valutare il posizionamento di ENI in termini di sostenibilità e conformità agli standard globali.

Tabella 2: Strategie di riduzione delle emissioni



1. Descrizione generale

Titolo: "ENI IM Equity"

Categorie principali:

Environmental (Ambiente)

Social (Sociale)

Governance (Governance aziendale)

ESG Score: 6.82 /10 *Leading* – alto punteggio)

Tendenza ESG Score: Grafico che mostra il trend in miglioramento negli ultimi tre anni.

2. Analisi dettagliata delle metriche

Ogni categoria è suddivisa in specifiche metriche con un punteggio, una percentuale di peso nell'ESG Score totale e il posizionamento rispetto ai *competitor* (*Peer Rank*).

- Environment

Climate Exposure: 6.50 /10 (72% Leading)

GHG Emissions Management: 6.57 /10 (100% Leading)

Water Management: 5.46 /10 (82% Above Median)

Energy Management: 8.36 /10 (78% Above Median)

Biodiversity & Natural Capital: 2.73 /10 (31% Below Median)

Air Quality: 7.80 /10 (100% Leading)

Waste Management: 4.93 /10 (80% Below Median)

- Social

Occupational Health & Safety Management: 5.92 /10 (72% Leading)

Labor & Employment Practices: 8.41 /10 (74% Above Median)

Operational Risk Management: 7.86 /10 (100% Leading)

Community Rights & Relations: 3.00 /10 (100% Above Median)

Ethics & Compliance: 8.11 /10 (80% Leading)

- Governance

Board Composition: 7.58 /10 (100% Leading)

Executive Compensation: 8.76 /10 (100% Leading)

Shareholder Rights: 6.15 /10 (100% Above Median)

Audit: 8.93 /10 (100% Leading)

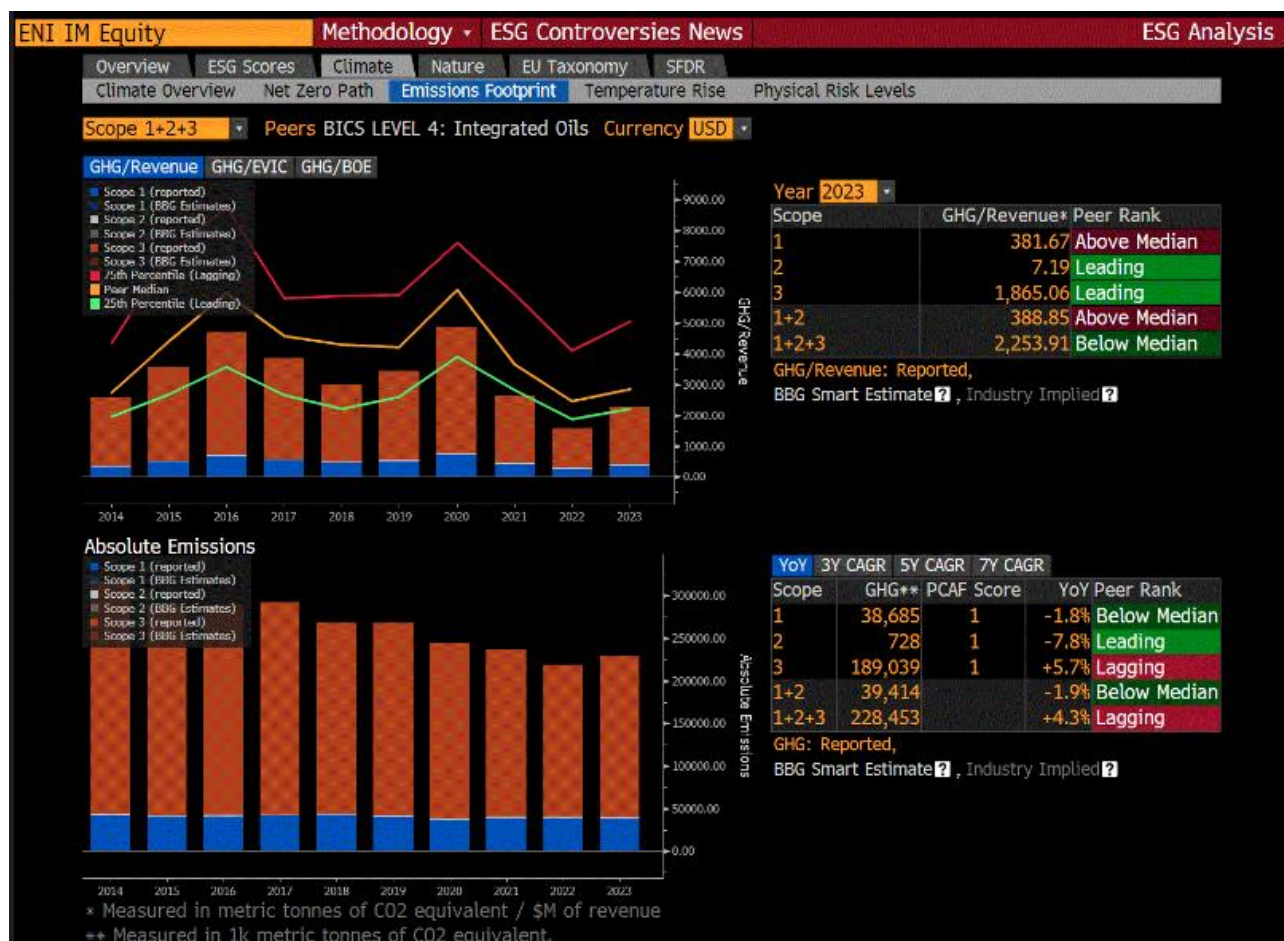
Interpretazione dei dati

ENI ha buone *performance* nella gestione delle emissioni di gas serra e della qualità dell'aria, ma è sotto la media per biodiversità e per la gestione dei rifiuti.

Ottimi risultati nella gestione dei rischi operativi ed etica aziendale, ma la relazione con la comunità è un'area ancora passibile di miglioramento.

Forte *governance* aziendale con eccellenti valutazioni nella composizione del Consiglio di amministrazione e revisione contabile.

Tabella 3: Evoluzione delle emissioni nel tempo



Questa tabella mostra un altro insieme di dati relativi all'impronta di emissioni (*emissions footprint*) di ENI IM Equity. Si tratta di un'analisi dettagliata delle emissioni di gas serra (GHG) suddivise in Scope 1, 2 e 3, confrontate con i *peer* del settore *integrated oils*.

Sezioni principali della Tabella 3:

1. Grafico superiore – GHG/Revenue, GHG/EVIC, GHG/BOE

Mostra l'andamento delle emissioni rispetto a vari parametri finanziari dal 2014 al 2023.

Le emissioni sono suddivise in:

Scope 1

Scope 2

Scope 3

Le curve colorate rappresentano i diversi percentili:

Linea rossa: 75° percentile (più alto = "*Lagging*", cioè in ritardo rispetto ai *competitor*).

Linea gialla: Mediana dei *peer*.

Linea verde: 25° percentile (più basso = "*Leading*", cioè tra i migliori).

2. Tabella "Year 2023" – GHG/Revenue & Peer Rank

Mostra il rapporto tra gas serra emessi e i ricavi (GHG/Revenue) per il 2023, con il posizionamento rispetto ai concorrenti:

Scope 1: 381.67 (*Above Median*)

Scope 2: 7.19 (*Leading*)

Scope 3: 1,865.06 (*Leading*)

Scope 1+2: 388.85 (*Above Median*)

Scope 1+2+3: 2,253.91 (*Below Median*)

ENI ha un buon posizionamento per Scope 2 e Scope 3, ma le emissioni totali (Scope 1+2+3) sono sopra la media dei concorrenti.

3. Grafico inferiore – *Absolute Emissions* (emissioni assolute)

Mostra l'andamento delle emissioni totali di CO₂ equivalente dal 2014 al 2023.

Le barre rappresentano Scope 1, Scope 2 e Scope 3, con suddivisione tra valori reportati e stimati.

4. Tabella "YoY, CAGR" – Crescita delle emissioni

Analizza la variazione annuale e la crescita delle emissioni nel tempo (YoY, 3Y CAGR, 5Y CAGR, 7Y CAGR):

Scope 1: 38,685 kt CO₂e (-1.8%) – *Below Median*

Scope 2: 728 kt CO₂e (-7.8%) – *Leading*

Scope 3: 189,039 kt CO₂e (+5.7%) – *Lagging*

Scope 1+2: 39,414 kt CO₂e (-1.9%) – *Below Median*

Scope 1+2+3: 228,453 kt CO₂e (+4.3%) – *Lagging*

Interpretazione dei dati:

ENI ha un buon posizionamento per Scope 2 e Scope 3, ma le emissioni totali (Scope 1+2+3) sono sopra la media dei concorrenti.

ENI ha ridotto le emissioni Scope 1 (-1.8%) e Scope 2 (-7.8%), un dato positivo.

Tuttavia, le Scope 3 (indirette) sono in crescita (+5.7%), indicando una problematica nella catena di fornitura e nell'uso finale dei prodotti.

Conclusione e interpretazione complessiva

Emissioni Scope 1 e 2: ENI sta migliorando, con una riduzione delle emissioni dirette e indirette (Scope 2 è "Leading").

Emissioni Scope 3: Aumentano, rendendo il dato totale meno positivo ("Lagging" nel ranking).

GHG/Revenue: ENI è sopra la media per Scope 1+2 e sotto la media per Scope 1+2+3, suggerendo un impatto significativo delle emissioni Scope 3.

Peer comparison: la società si posiziona meglio per le emissioni dirette, ma deve ancora impegnarsi sulle emissioni indirette.

ENI sta migliorando il proprio impatto ambientale riducendo le emissioni dirette.

Tuttavia, per ottenere un profilo ESG migliore, deve concentrarsi sulla riduzione delle emissioni Scope 3, che rappresentano la parte più critica della sua impronta di carbonio.

Tabella 4: Classifica e confronto con aziende concorrenti (Peer Rank)

- *Green house gas emissions per revenue units:* tonnellate metriche di equivalente CO2 per milione di dollari di ricavi
- *Peer rank:* confronto con le aziende comparabili (tabella sottostante - classifica)

Export	Environmental Pillar Score					
Short Name	Mkt Cap	Country	ESG Scr	Percntle	Env Pillr Percntle	ESG Scr
ENI SPA	>2011	IT	91	77	6.8	
Integrated Oils (28)						
SAUDI ARABIAN OI	2T	SA	23	17	3.4	
EXXON MOBIL CORP	482B	US	63	60	5.3	
CHEVRON CORP	275B	US	69	63	5.4	
PETROCHINA-H	202B	CN	37	34	4.2	
SHELL PLC	201B	US	97	100	7.1	
TOTALENERGIES SE	142B	FR	94	97	7.0	
SINOPEC CORP-H	95B	CN	51	51	4.7	
PETROBRAS-PREF	88B	BR	80	83	6.4	
BP PLC	85B	US	89	89	6.5	
EQUINOR ASA	69B	NO	83	86	6.4	
SUNCOR ENERGY	48B	CA	71	66	5.5	
OIL & NATURAL GA	37B	IN	31	37	4.0	
IMPERIAL OIL	34B	CA	49	40	4.5	
CENOVUS ENERGY	27B	CA	29	9	3.8	
PTT PCL	26B	TH	66	57	5.4	
ECOPETROL	20B	CO	77	74	6.3	
YPF SA-D	18B	AR	57	69	5.2	
ORLEN SA	16B	PL	40	26	4.2	
REPSOL SA	14B	ES	100	94	7.2	
OMV AG	13B	AT	86	91	6.4	
SK INNOVATION	13B	KR	60	54	5.2	
GALP ENERGIA	12B	PT	74	80	5.8	
OMV PETROM SA	9B	RO	43	46	4.2	
OIL INDIA LTD	8B	IN	17	31	3.3	
MOL	6B	HU	54	71	5.1	
SAUDI ARAMCO BAS	5B	SA	11	6	2.3	
INA INDUSTRIJA	5B	HR	34	43	4.1	

Questa immagine mostra il posizionamento e il relativo punteggio del Pilastro ambientale (*Environmental pillar score*) per le aziende del settore *integrated oils*. Il focus principale è sulla società ENI S.p.A. confrontata con altre grandi aziende petrolifere e del gas a livello globale.

Sezioni principali della schermata:

1. Colonne chiave

Short Name: Nome abbreviato dell'azienda.

Mkt Cap: Capitalizzazione di mercato (*market capitalization*), indicata in miliardi (B) o trilioni (T).

Country: Paese di registrazione dell'azienda.

ESG Scr Percentile: Percentile del punteggio ESG rispetto ai concorrenti.

Env Pillar Percentile: Percentile del punteggio ambientale specifico.

ESG Scr: Punteggio ESG complessivo dell'azienda.

2. Analisi della posizione di ENI S.p.A.

Capitalizzazione di mercato: 47 miliardi di dollari (B).

Paese: Italia (IT).

ESG Score Percentile: 91 /100 → ENI è tra le aziende con il miglior punteggio ESG nel settore.

Environmental Pillar Percentile: 77 /100 → Indica che ENI si posiziona sopra la media dei concorrenti per il pilastro ambientale.

ESG Score: 6.8 /100 → Un punteggio ESG relativamente alto nel settore.

Interpretazione dei dati:

ENI si distingue per un forte punteggio ESG, soprattutto nel percentile, indicando una *performance* ambientale sopra la media rispetto ai *competitor*.

Shell (7.1) e Total Energies (7.0) sono leader nel punteggio ESG.

ENI (6.8) è tra le aziende con il punteggio più alto, ma leggermente sotto Shell e Total Energies.

Saudi Aramco (3.4) e INA Industrija (2.3) hanno i punteggi ESG più bassi, indicando una minore attenzione alla sostenibilità.

Posizione forte: ENI ha un punteggio ESG (6.8) molto competitivo e si posiziona tra le migliori nel settore.

Percentile ESG alto (91%): indica che ENI è tra le aziende più performanti in ambito sostenibile.

Punteggio ambientale solido (77%): superiore a molte aziende concorrenti, ma inferiore a leader come Shell e Total Energies.

Concorrenza diretta: ENI deve migliorare ulteriormente per raggiungere i punteggi di Shell e Total Energies, che sono in testa nella classifica ESG.

In conclusione, volendo trarre alcuni elementi di fondo dall'analisi condotta sul “caso ENI”, si possono individuare degli indubbi segnali positivi in termini di strategia aziendale, seriamente indirizzata verso i fattori ESG, in particolare per il fattore ambientale e per quanto concerne le emissioni dirette.

Tuttavia, l'analisi mostra come le emissioni indirette siano in continua crescita, con il conseguente rischio che le strategie comunicate di riduzione dei gas serra possano non riflettere pienamente la realtà delle azioni e dei processi aziendali.

Dall'analisi emerge altresì, più in generale, come risulti essenziale adottare metodologie standardizzate, sottoporre i dati a verifiche indipendenti e garantire una comunicazione chiara e completa delle emissioni di carbonio.

7. Conclusioni

7.1 Le principali problematiche

La globalizzazione ha portato ad un aumento delle forme di concorrenza a livello mondiale, correlato ad una crescita di competitività tra le imprese anche in una scala sovranazionale, inducendo a incentivare l'adozione di strategie aziendali sempre più sofisticate, mirate essenzialmente alla logica del profitto e al perseguimento di una sempre più difficoltosa supremazia nei mercati.

A ciò va aggiunto come, a livello mondiale, europeo, nazionale, siano stati definiti obiettivi assai sfidanti in termini di lotta ai cambiamenti climatici, decarbonizzazione del pianeta, tutela dell'ambiente, contrasto alle discriminazioni sociali (anche in tempi relativamente assai rapidi), con ciò determinandosi un indirizzo generale degli Organismi internazionali e della maggior parte degli Stati nazionali orientati verso un nuovo modello di società incentrato sui tre obiettivi / fattori fondamentali ESG (*environmental, social, governance*, vale a dire ambiente, responsabilità sociale, *governance* aziendale).

Questi fenomeni sviluppatisi prepotentemente negli ultimi decenni hanno sicuramente avuto larga eco nelle decisioni intervenute nei diversi consessi a livello mondiale ed europeo: per esempio, con l'avvio del *Green Deal* europeo nel 2019 che si è posto l'obiettivo di un'Unione europea a impatto climatico zero nel 2050; con la Conferenza mondiale delle Nazioni Unite sul clima (COP 29), tenutasi recentissimamente, nel novembre 2024, a Baku in Azerbaigian; con l'istituzione di un Fondo mondiale di 300 MLD/anno di dollari per finanziare interventi in favore dei Paesi in via di sviluppo; con misure adottate dai singoli Stati per favorire la transizione ecologica; con la diffusione di analisi e dibattiti sulle tematiche dello sviluppo sostenibile in larghi settori della società civile, che hanno determinato una maggiore sensibilità degli operatori economici, in generale, e delle imprese, in particolare, a tenere seriamente in conto le considerazioni e gli orientamenti scaturiti a livello globale su questi temi.

L'introduzione delle esigenze ambientali e sociali nel sistema economico e, più in particolare, nello sviluppo tecnologico e industriale, ha determinato una modifica significativa delle strategie aziendali in tal senso, ma anche un fenomeno - che si è andato via via sempre più diffondendo - per cui le organizzazioni economiche e le imprese giustificano una determinata loro iniziativa commerciale o un loro comportamento adducendo ragioni ambientali o di responsabilità sociale o di *governance* (ESG), quando però tali ragioni o motivazioni, in realtà, sono solo di facciata e non

rispondono al vero. Ecco allora che si concretizza il fenomeno del *greenwashing* e si verificano le molte pratiche commerciali scorrette, come nei casi che sono stati illustrati nei precedenti paragrafi.

Parimenti, si registra il crescere del fenomeno denunciato per la prima volta negli Stati Uniti pochi decenni fa, con il conseguente ampliarsi della pratica di camuffare strategie economiche e commerciali come ambientalmente e socialmente sostenibili, senza che i prodotti o i servizi sottesi a dette strategie lo siano davvero nella realtà.

Dai casi raccontati nel capitolo 3.3, si può evincere come storicamente il *greenwashing* sia collegato all'attività di marketing, vale a dire al ricorso da parte delle aziende ad affermazioni commerciali circa il carattere “*green*” del prodotto non sostenute da alcuna certificazione e neppure da elementi chiari, certi e incontrovertibili, oppure all'impiego di asserzione che, quand'anche veritiere, risultano di scarsa importanza ai fini della dimostrazione dell'affermata sostenibilità ambientale e/o sociale, oppure all'utilizzo di affermazioni generiche o vaghe o tali da ingenerare nei consumatori il falso convincimento che ci sia un'approvazione o una certificazione positiva a supporto.

L'altro dato che emerge dall'analisi del *greenwashing* è come questo fenomeno, dalla storica attività legata al marketing e alla pubblicità dei prodotti di consumo, si sia via via ampliato fino a riguardare anche il mondo dei prodotti di investimento e delle informazioni istituzionali di una impresa, specie da quando nella redazione del bilancio aziendale sono stati introdotti dati ed elementi di natura non strettamente finanziari e legati alla sostenibilità.

Una delle problematiche maggiormente evidenti emerse, sia a livello internazionale sia a livello nazionale, in ordine alla possibilità di contrastare efficacemente le pratiche di *greenwashing*, man mano che si andavano diffondendo, è da riscontrarsi nel non aver attribuito tempestivamente un valore in sé a detto fenomeno, per il quale (almeno sino alla Direttiva 825/2024/UE) non è stata costruita un'autonoma disciplina, anche sanzionatoria, che tenesse adeguatamente conto delle sue caratteristiche peculiari.

Infatti, come si può constatare dai diversi casi esaminati, il *greenwashing* è sempre stato ricondotto alla più generale categoria della concorrenza sleale tra imprese o delle pratiche commerciali scorrette (sotto forma di pubblicità ingannevole o fuorviante) nei confronti dei consumatori.

Si esprime l'avviso che la diffusione del *greenwashing* cresciuto di pari passi con il diffondersi a livello internazionale, europeo, nazionale dei temi della sostenibilità, in particolare ambientale, avrebbe meglio potuto essere arginato con una presa in carico da parte delle Autorità competenti, *in primis*, le legislazioni nazionali, fissando una puntuale definizione di detto fenomeno e, dunque,

una più precisa disciplina dei comportamenti e delle azioni dovute e delle conseguenze in caso di inadempimento. Come attestano i casi illustrati, si è proseguito per molto tempo con vincoli solo volontari in materia di sostenibilità (per esempio, il bilancio di sostenibilità obbligatorio solo per un numero limitato di aziende), senza quindi poter aggredire il fenomeno con una disciplina specifica e con specifiche sanzioni.

La diffusione del fenomeno *greenwashing* e la sua più complessa articolazione, sviluppatasi non solo in termini di marketing di prodotti di consumo ma anche in termini di comunicazione istituzionale delle aziende e di prodotti di investimento finanziario, ha reso, pertanto, assai più difficoltoso scovarne i casi e far emergere con chiarezza il fenomeno.

La sensibilizzazione a livello mondiale sui temi della sostenibilità e la maggiore attenzione generalizzata posta, in particolare, su quelli ambientali e sociali, hanno indubbiamente reso più articolate e varie le possibili forme di *greenwashing* e reso più difficoltoso individuarne le fattispecie.

Con riferimento agli operatori economici, può legittimamente affermarsi che le aziende che allineano il proprio modello di business alla sostenibilità, dovrebbero teoricamente avere più facilità ad imporsi sul mercato e a trovare finanziatori. La mancanza di leggi o di regole statutarie *ad hoc* rende problematico, in questo contesto, individuare agevolmente i casi di *greenwashing* con il conseguente rischio di forte alterazione degli equilibri di mercato a vantaggio di imprese solo artificiosamente sostenibili, con successivo disorientamento dei consumatori nei confronti di prodotti che sempre più spesso sono anche reclamizzati per le loro qualità in termini di sostenibilità ambientale e/o sociale.

Le criticità sul punto possono risultare ancora più aggravate con l'avvento dei *social media* e la potenzialmente enorme moltiplicazione dei destinatari di iniziative di *greenwashing*, ovvero di strategie di comunicazioni che immettono messaggi in rete, in grado, con mezzi ingannevoli o fuorvianti, di influenzare larghe masse di persone che non sempre hanno a disposizione tutti gli strumenti idonei per comprendere in pieno la veridicità o meno di certe comunicazioni aziendali, pubblicitarie o istituzionali.

Tale problematica è stata altresì enfatizzata ed aggravata dal fatto che non si è sviluppata una normativa omogenea adeguata a colpire efficacemente il fenomeno del *greenwashing*; oltretutto dalla mancanza per molti anni di criteri e di regole standard per valutare, misurare e monitorare le rendicontazioni e, più in generale, i livelli di sostenibilità affermati dalle imprese.

Basti pensare alle politiche internazionali tese alla progressiva riduzione delle emissioni di carbonio e alla conseguente ampia gamma di strategie aziendali che si sono poste in scia a detto obiettivo ma che, in concreto, si sono espresse in un'assai diversificata serie di attività che vanno dagli annunci, agli appelli, agli impegni, a iniziative i cui dati ed effetti concreti sugli obiettivi di decarbonizzazione risultano spesso incompleti o inaffidabili, ma che sono altrettanto difficilmente verificabili *ex ante* o contestualmente, così da poter con grande difficoltà individuare i casi effettivi di *greenwashing*.

Per restare nell'ambito della sostenibilità ambientale, in questi anni sono risultati sempre più in correlazione il tema del rischio del cambiamento climatico con le *performance* finanziarie di imprese e portafogli, fornendo ulteriori elementi di valutazione per gli investitori, in questa fase internazionale connotata dalla cosiddetta transizione ecologica. In considerazione di ciò, si può sostenere che gli investitori utilizzano sia i dati storici, sia le proiezioni future sull'emissione di CO₂ per determinare la *performance* dell'impresa in termini di contributo alla riduzione di emissioni di carbonio. Conseguentemente, anche guardando specificatamente il settore della gestione patrimoniale, si possono determinare effetti in termini di nuove offerte di prodotti finanziari in linea con gli obiettivi ESG o di eliminazione di prodotti finanziari legati all'alta emissione di carbonio. È evidente, dunque, che il fenomeno del *greenwashing*, in termini di alterazione dei dati o delle informazioni distorte o ingannevoli, risulta particolarmente problematico anche nel campo dei prodotti finanziari, dove la mancanza di trasparenza delle informazioni oppure la mancata efficace e certa comparazione dei dati può determinare effetti finanziariamente rilevanti.

Solo molto di recente (anni 2019/2020), in sede europea, si è giunti a definire una disciplina sui *benchmark* climatici, intesi come *benchmark* di investimento che incorporano obiettivi specifici relativi alla riduzione delle emissioni di gas e alla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. In tale contesto, si è parlato di “*green bond*”, che si possono definire come strumenti finanziari emessi dalle imprese i cui proventi sono impegnati per finanziare progetti verdi (*green*), ossia a bassa emissione di CO₂.

Sulle caratteristiche di un progetto verde per essere considerato ammissibile, allo stato, vi sono tuttavia ancora oggi margini elevati di indefinitezza e di incertezza, così come, ad oggi, la maggior parte dei dati e delle informazioni disponibili, a livello mondiale, in termini di emissioni di carbonio non è soggetta a regolamentazione e, conseguentemente, tali dati costituiscono essenzialmente una forma di comunicazione delle aziende in materia ambientale autocertificata e su base volontaria. A ciò va aggiunta la mancanza di una standardizzazione dei diversi ed

eterogenei sistemi di rendicontazione della sostenibilità su base aziendale, così come problematica e produttrice di effetti negativi, in termini di mitigazione del *greenwashing*, risultano essere la mancanza di un vero esame da parte di un soggetto terzo indipendente sui dati ESG forniti dalle imprese o la mancanza di affidabilità delle informazioni aziendali sulle emissioni di carbonio.

L'assenza di una puntuale disciplina normativa *ex ante* e di un efficace controllo *ex post* in questa fase di sovraesposizione delle imprese, in particolare sui temi ambientali, la pluralità di dati e di informazioni ambientali che risultano diversificati e posti su base volontaria e non standardizzata, i notevoli incentivi introdotti nel settore ambientale, la presentazione di progetti ambientali non supportati *ex ante* da analisi scientifiche, la mancanza di un registro centrale dei dati ESG sono tutti fattori che se non incentivano, quantomeno rendono obiettivamente più facile l'adozione da parte di un'azienda di una pratica di *greenwashing*, da un lato, significativamente remunerativa, e dall'altro, accompagnata da un rischio oggettivamente non alto di essere sanzionata.

Pertanto, si può conclusivamente affermare che sono assai concreti e rilevanti i rischi di *greenwashing* anche in ambito finanziario, in termini di commercializzazione di prodotti finanziari come verdi o sostenibili quando in realtà non soddisfano gli standard ambientali di base, ovvero di aziende che dichiarano obiettivi di sostenibilità ambientale ma che poi, in mancanza di strumenti e di dati completi e trasparenti, ne mascherano l'effettivo impatto ambientale.

7.2 Strumenti e misure di prevenzione e contrasto

Alla luce degli obiettivi ambizioni posti in sede mondiale ed europea in termini di lotta ai cambiamenti climatici e di decarbonizzazione, non vi è dubbio che, negli ultimi decenni, le tematiche legate all'ambiente e alla sostenibilità siano divenute assai più conosciute e popolari, con un'accresciuta sensibilità dell'opinione pubblica e dei consumatori, come attestato anche dalla richiamata indagine IPSOS.

Tutto questo ha portato le aziende in numero via via crescente a raccogliere questa diffusa sensibilità, sia dando sempre più spazio alla progettazione e alla realizzazione di prodotti "*green*", sia modificando in modo significativo le proprie strategie di comunicazione. Un report di ISPRA del 2019 segnala un trend in fortissima crescita dal 2012 circa la percentuale di imprese che rendono noto il livello di emissioni cosiddette "*scope 3*" (emissioni indirette, ossia anche fuori dal perimetro aziendale, come l'approvvigionamento di materie prime, il trasporto, la distribuzione e lo smaltimento, che si verificano nella catena del valore aziendale) dei propri prodotti venduti.

Questa attenzione così intensa a livello nazionale e internazionale ai temi della sostenibilità, specie quella ambientale, oltre a creare - come visto - un effetto senza dubbio positivo, ha portato con sé anche l'espandersi di un problema.

Le imprese, infatti, proprio in virtù dell'accrescersi della sensibilità e dell'attenzione dei consumatori su questi temi, hanno intravisto nella sostenibilità, specie ambientale, una concreta opportunità competitiva e di profitto. Tutto ciò è comprovato, come già accennato in precedenza, dalla crescita notevole delle marche che affrontano i temi della sostenibilità ambientale. Moltissimi sono oggi i prodotti, da quelli di largo consumo che si possono trovare al supermercato a quelli maggiormente tecnologici o innovativi (per esempio, elettrodomestici), accompagnati da asserzioni commerciali che ne segnalano i pregi ambientali rispetto agli altri *competitor*. Si calcola che ormai un prodotto su quattro si presenta sul mercato facendo riferimento proprio alle caratteristiche di sostenibilità ambientale e/o sociale.

Le imprese, in questi ultimi anni, recependo l'accresciuta sensibilità sui temi ESG, in particolare sui temi ambientali e sociali dei cittadini/consumatori, hanno molto investito nelle strategie di marketing in ordine alle caratteristiche di sostenibilità dei propri prodotti.

Un'indagine⁷, che confronta i risultati del 2019 rispetto a quelli del 2018, ben evidenzia il rapido e forte incremento della pubblicità con asserzioni correlate alla sostenibilità ambientale: + 73% per l'uso del termine "plastica", + 66% per l'uso del termine "riciclo", + 31% per l'uso del termine "ambiente". Tutti vocaboli che possiamo pacificamente considerare "alla moda" e ormai di largo uso, rispetto ai quali, però, non bisogna dimenticare, che le aziende li utilizzano per vendere i propri prodotti.

La facilità con cui viene affermato un vantaggio per l'ambiente se si acquista un prodotto, quand'anche in buona fede, non è detto che risponda alla verità in senso assoluto (per esempio, si reclamizza una riduzione del 70 % di plastica riferita a un prodotto, ma la riduzione della plastica è di molto inferiore) o in senso relativo, in quanto il beneficio dell'ambiente è solo dichiarato e non comprovato e andrebbe verificato in concreto (per esempio, pubblicizzare un carburante per le sue caratteristiche di biocarburante), di per sé non è un valore, perché dipende da quale biomassa deriva il biocarburante in questione, e il medesimo potrebbe alla fine risultare inquinante almeno quanto un carburante tradizionale.

⁷ Fonte: Alternativa sostenibile

È poi chiaro ed evidente che se le asserzioni sulle caratteristiche di un prodotto, che un consumatore sceglie e acquista per le richiamate qualità di sostenibilità ambientale, si rivelassero poi non veritiere o ingannevoli (cfr. *greenwashing*), si arriverebbe al paradosso che la sensibilità ambientale di quel consumatore procurerebbe in definitiva un danno all'ambiente e non un vantaggio.

In tal senso, assai significativa risulta essere un'approfondita analisi sviluppata dall'Università Sant'Anna di Pisa (del 2020) che ha posto in evidenza come ben l'84% delle inserzioni pubblicitarie in Italia presentano caratteristiche che risultano, rispetto ai canoni tradizionali di trasparenza, elementi fuorvianti o ingannevoli che possono indurre artificiosamente il consumatore a fare una scelta piuttosto che un'altra, sulla base dell'errata convinzione di portare un beneficio all'ambiente, quando in realtà quel beneficio non esiste o addirittura si arreca un danno.

Come tratteggiato anche nel paragrafo precedente, la difficoltà di arginare efficacemente il fenomeno del *greenwashing* in rapida e costante crescita è anche dovuta alla mancanza di una vera e propria specifica disciplina di questo fenomeno e di sue specifiche sanzioni. Tradizionalmente, infatti, si è dovuto fare riferimento alle più ampie e generali discipline della concorrenza sleale, se visto lato imprese, o delle pratiche commerciali scorrette, se visto dalla parte dei consumatori.

Come accennato, non esiste, ad oggi, una normativa, italiana o internazionale, che definisca in modo univoco e puntuale che cosa si intenda per sostenibilità in senso generale, anche se a dire il vero moltissimi sono stati gli interventi legislativi, almeno nell'ultimo ventennio, sui diversi aspetti delle tematiche ambientali, così come pure si possono annoverare vari interventi sulla responsabilità sociale a partire dai primi cinque obiettivi individuati dall'Agenda 2030 dell'ONU, quali la lotta alla povertà e il sostegno al reddito; la lotta alla fame nel mondo; la tutela della salute e del benessere; il diritto all'istruzione e allo studio; la lotta alle discriminazioni per sesso, orientamento religioso, politico, per disabilità.

Parimenti sul *greenwashing* è mancata una disciplina normativa puntuale che desse al fenomeno un'univoca definizione e precisasse in modo accurato i comportamenti e gli atti vietati così da sancire in esplicito il divieto di *greenwashing* e le sanzioni correlate.

Al riguardo, è emersa con evidenza la necessità di una tassonomia che consentisse di individuare con criteri precisi le attività economiche che possano essere considerate sostenibili; con altrettanta evidenza, è emersa la necessità che le affermazioni pubblicitarie di un'azienda o di un prodotto in una logica di sostenibilità debbano essere necessariamente verificate o verificabili attraverso strumenti di certificazione ovvero comprovati da organismi dotati di terzietà e di indipendenza.

In tal senso, non si può disconoscere l'importanza dell'evolversi della normativa dell'Unione europea che ha certamente tenuto in considerazione il rapido diffondersi del fenomeno *greenwashing*.

Sicuramente significative sono risultate essere a livello europeo le già ricordate Direttive 2014/95/UE e 2022/2464 (*Corporate sustainability reporting directive*) e, a livello nazionale, il decreto legislativo n. 254/16 che hanno imposto, almeno per le imprese di grandi dimensioni e le piccole e medie imprese quotate in borsa, l'obbligo di accompagnare la chiusura del bilancio di esercizio con una dichiarazione di carattere non finanziario (DNF), contenente tutta una serie di indicazioni incluse quelle sui prodotti e sui servizi commerciali con impatto sull'ambiente, compresi quindi i *green claims* o i *social claims*. Tali dichiarazioni devono essere rese pubbliche ed è previsto un regime sanzionatorio per le imprese che non rispettino questo obbligo.

Sicuramente importante per i consumatori e per le imprese che hanno bisogno di informazioni certe, affidabili e comparabili per assumere decisioni concretamente sostenibili, un sistema di classificazione delle attività economiche sostenibili secondo definizioni univoche e condivise così da rispondere alle esigenze di trasparenza e di comparatività utili sia agli investitori finanziari sia, più in generale, ai consumatori. In tal senso è sicuramente di aiuto a livello europeo, il Regolamento 2020/852/UE, cosiddetto "*taxonomy*", come integrato poi dal Regolamento 2023/2486, che fissa i criteri di vaglio tecnico per determinare a quali condizioni un'attività economica possa essere considerata "*green*".

Il set di corrette, trasparenti, complete informazioni per i consumatori per le proprie scelte sostenibili, così come un'adeguata puntuale classificazione dei comportamenti vietati, tale da individuare una casistica attendibile di *greenwashing* si è andata definendo solo assai di recente con la citata Direttiva 825/2024/UE che pone una serie di obblighi e di divieti in materia di *claims* ambientali e di sostenibilità, rendendo quindi assai più agevole l'individuazione delle pratiche di *greenwashing*, la loro contestazione e l'applicazione delle relative sanzioni, pur se l'efficacia della sua azione è tutta da verificare se si considera che detto provvedimento non è ad oggi pienamente operativo, essendo il termine di recepimento fissato al 27 settembre 2026.

Alla luce dell'esperienza e dei casi nazionali e internazionali esaminati, non pare dubbio che, affinché il fenomeno del *greenwashing* possa essere efficacemente mitigato o contrastato, occorra la compresenza di una serie di elementi, quali:

- la presenza di un "marchio di sostenibilità" che riguarda gli aspetti ambientali o sociali o entrambi rilasciato da un'autorità pubblica;

- il possesso di una “certificazione di sostenibilità”, in alternativa al marchio, che dovrà corrispondere a uno standard predefinito e verificato da parte di un soggetto terzo;
- il divieto assoluto di vantare un impatto neutro, ridotto o positivo sull’ambiente in termini di emissione di gas a effetto serra (incluso anche della CO₂), sulla base della compensazione. In tal caso, le imprese che intendono pubblicizzare le proprie iniziative ambientali dovranno fornire le relative informazioni in modo non ingannevole e conforme ai requisiti fissati dall’Unione europea;
- il divieto assoluto di *claims* generici (per esempio, *green*, ecocompatibili, amico dell’ambiente). Si richiede una certificazione in tal senso, ovvero la conformità delle prestazioni al Regolamento Ecolabel;
- un innalzamento significativo del tetto di sanzioni che possono essere comminate in caso di riscontrato *greenwashing*.

Anche per quanto riguarda gli strumenti finanziari, l’affermazione su scala mondiale del concetto di sostenibilità e di sviluppo sostenibile ha portato - come già sottolineato - a registrare un fenomeno di diffusione e di promozione di investimenti in progetti ecosostenibili.

Anzi, può ben affermarsi che nel periodo che va dal 2010 al 2022 gli investimenti ESG hanno fatto registrare un vero e proprio boom. Infatti, nel 2010 solo il 3% dei fondi comuni europei si definiva sostenibile, nell’anno 2022 questa percentuale ha sfiorato il 50%. Questo ha portato a registrare un trend di progressivo disinvestimento dai combustibili fossili e l’investimento nell’energia rinnovabili e, più in generale, un cambio di atteggiamento della stragrande maggioranza degli investitori istituzionali e degli stessi consulenti e asset manager che, fino a una decina di anni fa, si dichiaravano scettici sui temi ESG, con poche eccezioni quali, tra i consulenti, *Sustainability & Mercier* e *Innovest*, mentre tra gli asset manager, il *Generation Investment Management* fondato negli Stati Uniti da Al Gore, il *Climate Change Capital* ed *Hermes* fondato dal fondo pensione di British Telecom.

Tuttavia, il boom di investimenti nei fattori ESG ha registrato un significativo rallentamento. Si pensi che *Blackrock*, il più grande asset manager del mondo, ha annunciato che non utilizzerà più il termine ESG, ritenendo che ormai sia utilizzato come un’arma ideologica. Parimente, nelle assemblee delle società statunitensi è emersa una riduzione delle proposte di voto ESG dal 32% nel 2021, al 25 % del 2022 al 15 % del 2023.

Le cause di questo minor interesse ai temi ESG sugli investimenti finanziari vanno almeno in parte ricondotte, almeno guardando il fenomeno statunitense, ad una forte attivazione contro tali fattori ESG nelle economie che dipendono fortemente dalla produzione di combustibili fossili. Più in generale, lo scoppio del conflitto tra Russia e Ucraina e, quindi, il tema della sicurezza e dei costi degli approvvigionamenti energetici, ha influito senza dubbio a rallentare l'interesse negli investimenti ESG. In tal senso, va registrato come la maggior parte dei fondi azionari ESG ha sottoperformato del 3-4% rispetto ai mercati azionari, come attestato dagli ingenti disinvestimenti intervenuti negli ultimi due anni nel mercato che si era andato fortemente espandendo negli anni precedenti dei cosiddetti fondi ETF (*Exchange Traded Funds*), ossia i fondi di investimento a gestione passiva che legano il loro andamento a indici, ovvero a materie prime energetiche. Con la conseguenza che i dati delle emissioni di carbonio entrano sempre più nelle valutazioni non solo dei fondi propriamente ESG, ma anche nella valutazione dei portafogli e dei prodotti finanziari tradizionali.

L'impatto, in termini di evoluzione di mercato finanziario, diventa assai importante per la possibilità di promuovere offerte di prodotti finanziari ESG o, comunque, con un basso rischio di carbonio, o anche di disincentivare prodotti finanziari riferiti ad alta intensità di carbonio. Tuttavia, il percorso risulta ad oggi ancora incerto e privo della necessaria chiarezza, per esempio su cosa debba intendersi per "*Progetto verde ammissibile*", ovvero sulle informazioni disponibili sulle emissioni di carbonio ad oggi diffusi su base volontaria e autodichiarate dalle aziende (per esempio, Microsoft), secondo criteri e metodi eterogenei e diversificati tra loro.

Anche in questo caso, il rischio di *greenwashing* risulta elevato e diviene assai importante per prevenirlo o mitigarlo, da un lato, il ricorso a soggetti terzi e qualificati (per esempio, agenzie di *rating* indipendenti), dall'altro, il carattere di trasparenza o di oggettività dei dati e la loro confrontabilità, introducendo per il *benchmark* specifici requisiti di divulgazione e specifici indicatori.

Fatte salve le indicazioni sulle principali problematiche e sui possibili rimedi per supportare, da un lato, i consumatori nella scelta dei prodotti in commercio e, dall'altro, gli investitori per i prodotti finanziari in ordine ai rischi di *greenwashing*, può legittimamente concludersi che, da tutto quanto esaminato e valutato, i temi della sostenibilità rendono necessario un cambio di paradigma per il mondo produttivo nel suo insieme. Le imprese dovranno sempre più riorientare le proprie strategie e le proprie organizzazioni per tener adeguatamente in conto i fattori ESG (*environmental, social, governance*), ormai assunti a livello globale, e per rispondere compiutamente all'attenzione che i

consumatori e gli stessi investitori - assai più che nel pensato - pongono ai temi della sostenibilità ambientale e sociale nello scegliere un prodotto, un'azienda o un servizio.

In particolare, per quanto attiene ai prodotti e ai servizi aziendali, questo percorso deve essere accompagnato da regole più stringenti sulle dichiarazioni e sulle comunicazioni aziendali, escludendo affermazioni generiche, fuorvianti, non dimostrate o dimostrabili. Ciò può indurre le imprese, non solo le grandi imprese ma anche quelle medie e piccole, ad adottare non solo politiche di marketing dei propri prodotti più trasparenti e veritiere quando si richiamano ai temi ambientali o della sostenibilità, ma anche modelli di business realmente sostenibili, ma al contempo tali da risultare competitive sui mercati, nei quali farà premio la sostenibilità ambientale e sociale.

Conseguentemente, una normativa internazionale e nazionale che costringa il mondo imprenditoriale ad un effettivo impegno sulla sostenibilità e a seguire una strada certa e definita in tema di *claims*, può costituire un deterrente importante che può disincentivare le aziende a ricorrere a scorciatoie o a comunicazioni generiche e/o scorrette, ponendo in essere pratiche di *greenwashing*, con il rischio concreto di un effetto sanzionatorio, ma anche e soprattutto di un danno reputazionale assai rilevante, con pesanti effetti economici negativi nel medio e lungo periodo.

BIBLIOGRAFIA

- Bolognini Cobianchi, A. (2024). *Comunicare la sostenibilità. Oltre il Greenwashing*. Hoepli.
- Ciampi, F. (2022). *Greenwashing, il ruolo virtuoso della mano invisibile del mercato*. Il Sole 24 Ore.
- EBA (European Banking Authority). (2024). *Greenwashing monitoring and supervision*.
- EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority). (2024). *Advice to the European Commission on greenwashing risks and the supervision of sustainable finance policies*.
- EPR Comunicazione. (2024). *Rapporto 2023: Greenwashing*.
- ESMA (European Securities and Markets Authority). (2024). *Final report on Greenwashing*.
- ISPRA. (2022). *Greenwashing e finanza sostenibile: rischi e risorse di contrasto*. Forum Finanza Sostenibile.
- Iraldo, F. (2023). *I comportamenti green delle imprese e l'efficacia della loro comunicazione*. Scuola Superiore Sant'Anna Pisa.
- Letizi, M. (2024). *Greenwashing: strategie di contrasto e casi italiani e internazionali*. Egea.
- Lupoli, R. (2024). *Greenwashing, così l'Unione Europea si attrezza per contrastarlo*. Ecomondo.
- Molinaro, A. (2024). *Responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde*. NT+ Diritto Il Sole 24 Ore.
- Rapisarda, S., & Moretti, A. (2024). *Cinquanta sfumature di greenwashing*. Scienza in rete.
- Stiglitz, J. (2021). *Costringiamo la finanza a salvare il pianeta*. Internazionale.
- Testa, C. (2021). *L'incognita del greenwashing. Quando è solo una mano di verde*. Il Foglio.
- Tommasi, S. (2024). *Dalla sostenibilità declamata alla sostenibilità effettiva nella Direttiva 2024/825 (UE)*. Rivista di diritto dell'economia, dei trasporti e dell'ambiente.
- Zanardini, M. (2024). *Greenwashing: cos'è, come evitarlo*. Polo Innovativo.

Ringraziamenti

Alla fine di questo percorso universitario, sento il bisogno di ringraziare le persone che mi hanno sostenuto in ogni momento.

Prima di tutto, un grazie immenso alla mia famiglia. Senza di voi, niente di tutto questo sarebbe stato possibile. Grazie per il vostro affetto, la pazienza, i sacrifici e per aver creduto in me anche quando io stesso avevo dei dubbi. Ogni traguardo che raggiungo è anche vostro.

Un grazie speciale ai miei amici, che hanno reso questi anni universitari un viaggio indimenticabile. Grazie per le infinite chiacchierate, le risate, il supporto e per aver sempre trovato il modo di tirarmi su nei momenti difficili. Siete una seconda famiglia.

Infine, un grazie anche ai professori e a tutti quelli che, in un modo o nell'altro, mi hanno aiutato a crescere e a superare le sfide di questo percorso.

Grazie di cuore a tutti!

