

## Coerenza negli investimenti SRI – i fenomeni del Greenwashing e del Rainbow washing

### - Cosa è il Greenwashing?

Il termine *Greenwashing*, generalmente tradotto come ecologismo di facciata<sup>1</sup> o ambientalismo di facciata<sup>2</sup>, indica la strategia di comunicazione di certe imprese, organizzazioni o istituzioni politiche finalizzata a costruire un'immagine di sé ingannevolmente positiva sotto il profilo dell'impatto ambientale, allo scopo di distogliere l'attenzione dell'opinione pubblica dagli effetti negativi per l'ambiente dovuti alle proprie attività o ai propri prodotti, che venne instaurata già dagli anni '70.<sup>3 4</sup>

Il *Greenwashing* è «...una forma di appropriazione indebita di virtù e di qualità ecosensibili per conquistare il favore dei consumatori o, peggio, per far dimenticare la propria cattiva reputazione di azienda le cui attività compromettono l'ambiente»<sup>5</sup>

### - Chi fa Greenwashing? Come e perché?

Il fenomeno del *Greenwashing* ha preso piede – seppur presente già da qualche decennio – a partire dagli anni '90 del secolo scorso.

Nell'ambito della tendenza degli uffici marketing degli anni '90 di implementare sforzi sempre più intensi, alcune aziende iniziarono a darsi un'immagine più 'verde', anche per sfruttare la crescente attenzione dei consumatori ai temi della sostenibilità ambientale.

Il fenomeno del *Greenwashing*, letto dal punto di vista degli investitori finanziari, può essere effettuato da:

- Aziende oggetto di investimento

<sup>1</sup> "Ecologisti di facciata": a Firenze Fridays For Future manifesta alla Coop (<https://www.toscanachiantiamambiente.it/ecologisti-di-facciata-a-firenze-fridays-for-future-manifesta-alla-coop/>)

<sup>2</sup> "No all'ambientalismo di facciata". Il Green New Deal secondo Von der Leyen ([https://www.agi.it/estero/von\\_der\\_leyen\\_clima-6653382/news/2019-11-30/](https://www.agi.it/estero/von_der_leyen_clima-6653382/news/2019-11-30/))

<sup>3</sup> <https://www.aggiornamentisociali.it/articoli/greenwashing/>

<sup>4</sup> [https://it.wikipedia.org/wiki/Greenwashing#cite\\_note-3](https://it.wikipedia.org/wiki/Greenwashing#cite_note-3)

<sup>5</sup> Valentina Furlanetto, "L'industria della carità", p. 156

- Società di gestione dei capitali (asset managers)

In entrambi i casi il fenomeno del *Greenwashing* penalizza le aziende/operatori che si impegnano fortemente nella missione di implementare politiche ambientali virtuose, che spesso necessitano di forti investimenti sia finanziari che a livello di risorse umane.

Adottare pratiche di *Greenwashing* inoltre pone un forte rischio reputazionale non solamente per l'azienda che attua tali politiche, ma anche per tutti quegli attori economici e finanziari che operano in buona fede e con notevole sforzo per portare avanti un ideale di maggiore sostenibilità e riduzione dell'impatto ambientale.

Al fine di fornire una maggiore comprensione del fenomeno del *Greenwashing*, forniremo di seguito alcuni esempi di tale pratica:

1. *Emissioni degli autoveicoli*

È molto noto lo scandalo delle emissioni degli autoveicoli avvenuto qualche anno addietro. Un'azienda in particolare escogitò un modo per fare in modo che i propri autoveicoli risultassero adeguati a certi parametri di omologazione antinquinamento in sede di omologazione; in realtà, nel reale utilizzo dei mezzi, tali vetture sfioravano i parametri richiesti.

2. *Tappi (di plastica) al posto di cannucce (di plastica)*<sup>6</sup>

Un paio d'anni fa una famosa catena di caffetterie operante a livello globale ha comunicato di voler rinunciare alle cannucce di plastica monouso, eliminandole dai prodotti commercializzati nei propri punti vendita entro la fine del 2020. Come alternativa alle cannucce, l'azienda avrebbe introdotto coperchi senza cannuccia, mettendo comunque a disposizione cannucce di materiale alternativo. La catena di caffetterie in questione già disponeva di coperchi utilizzabili senza cannuccia, disponibili in oltre 8.000 dei suoi negozi nordamericani. Questi erano stati inizialmente sviluppati per una linea di prodotti particolare, che hanno una parte superiore cremosa da bere preferibilmente senza cannuccia. Tuttavia, la catena di caffetterie in questione aveva deciso di applicare i coperchi utilizzati inizialmente per questa linea di prodotti a tutte le sue bevande fredde (la maggior parte fornite con cannuccia all'epoca della decisione). Tale decisione aveva riscontrato il favore della maggior parte dell'opinione pubblica (ricordiamo che il 2018 è stato l'anno della 'guerra alle cannucce'), però un 'think tank' americano ha affermato che utilizzare i coperchi in questione comporterà normalmente un maggiore utilizzo di plastica rispetto a una combinazione dei coperchi e delle cannucce di plastica precedentemente utilizzati dall'azienda.

3. *Tutte le fonti energetiche alternative sono sostenibili?*<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> <https://www.theguardian.com/business/2018/jul/23/starbucks-straws-ban-2020-environment>

<sup>7</sup> <https://www.forbes.com/sites/energysource/2013/04/12/the-green-washing-of-clean-energy-branding/?sh=6190d6463193>

Nel tempo si sono susseguite numerose dichiarazioni riguardo le energie alternative. È corretto far notare però come non tutte le fonti di energia dichiarate come sostenibili in realtà lo siano. Ad esempio:

- *Carbone 'pulito'* – le emissioni di carbonio sarebbero "catturate" e successivamente "immagazzinate" nel sottosuolo piuttosto che rilasciate nell'atmosfera. In sostanza, le centrali a carbone 'pulite' sarebbero altrettanto 'sporche' di quelle ordinarie, ma le emissioni sarebbero trasferite sottoterra.
- *Gas naturale* – alcune compagnie petrolifere definirono il gas naturale come "il combustibile fossile più pulito", che potrebbe facilitare il passaggio ad un'economia di energia rinnovabile solare ed eolica. Inserire il gas naturale nella stessa categoria dell'energia eolica e solare è uno stratagemma di marketing progettato per etichettare il combustibile fossile come 'pulito', attraverso l'associazione con le energie rinnovabili. Gli impianti di gas naturale negli Stati Uniti producono circa la metà delle emissioni di anidride carbonica delle centrali a carbone (mentre l'energia eolica e solare quasi non contribuiscono alla produzione di emissioni inquinanti).
- *Veicoli elettrici* - Nell'industria automobilistica le auto elettriche e ibride sono costantemente etichettate come pulite e verdi. Uno studio dell'Università norvegese di scienza e tecnologia ha però rivelato che queste automobili possono contribuire all'inquinamento complessivo tanto quanto i veicoli convenzionali quando si tiene conto della produzione, dell'estrazione mineraria, della produzione di batterie e delle fonti di elettricità utilizzate. Il fabbisogno energetico necessario a produrre e ricaricare i veicoli elettrici e le loro batterie può essere così grande da superare la mancanza di emissioni di scarico. Tuttavia, sia i produttori di auto ibride ed elettriche che i produttori di batterie continuano ad etichettare i propri prodotti come 'puliti' e 'verdi', associandoli a energie rinnovabili come l'energia solare ed eolica.

#### 4. Acqua trasparente?<sup>8 9</sup>

Negli ultimi anni i comportamenti di varie società italiane di imbottigliamento di acqua minerale sono stati sanzionati dalle autorità di vigilanza (Antitrust). Tali sanzioni sono state comminate per avere presentato – nei messaggi pubblicitari – in un caso le bottiglie di plastica utilizzate per l'imbottigliamento come 'green' o 'amiche dell'ambiente', sebbene non furono mai effettuati studi per dimostrare la veridicità delle affermazioni ambientali. Addirittura, le verifiche effettuate hanno dimostrato che i dati presentati rispetto alla quantità di plastica utilizzata non

---

<sup>8</sup> <https://robertolapira.nova100.ilsole24ore.com/2010/01/22/san/>

<sup>9</sup> <https://ilfattoalimentare.it/ferrarelle-pubblicita-ingannevole-impatto-zero-greenwashing.html>

erano veritieri. Inoltre, il risparmio energetico e la riduzione di emissioni di anidride carbonica non sarebbero mai stati effettivamente calcolati.

In un altro caso l'Antitrust ha sanzionato come pratica commerciale scorretta la campagna pubblicitaria in cui un'azienda sosteneva che le bottiglie d'acqua fossero prive di impatto sull'ambiente, esaltando la propria attività di impresa "green". Per le autorità la frase lasciava intendere che le emissioni di anidride carbonica derivanti dall'imbottigliamento dell'acqua fossero interamente compensate dalla riforestazione di un'ampia area boschiva, ma questo non rispondeva al vero: la riforestazione riguardava infatti solamente una percentuale della produzione pari al 7% del totale annuale.

#### - **Anche le società di gestione dei capitali fanno *Greenwashing*?**

Si, il fenomeno del *Greenwashing* purtroppo si verifica anche in campo finanziario e, rispetto al settore del quale ci occupiamo, anche in seno alla gestione dei capitali/fondi.

Esistono due tipologie di *Greenwashing* che le società di gestione possono applicare:

1. Svolte aziendali 'green' – ci sono evidenze che testimonino come a volte certe dichiarazioni (solitamente effettuate in pompa magna) circa cosiddette svolte 'green' sono in realtà sconfessate dai fatti, ovvero dai titoli detenuti in portafoglio o dai voti espressi nelle assemblee degli azionisti. Vi sono grandi case di gestione, ad esempio, che hanno fatto seguire le dichiarazioni effettuate circa il proprio "riposizionamento ambientale" da diminuzioni dei voti (nelle assemblee degli azionisti di aziende detenute nei portafogli) a favore di risoluzioni societarie pro-ambiente.
2. Definizione di fondi SRI – molte società definiscono i propri prodotti come fondi SRI (o 'etici', 'ESG', 'responsabili', 'sostenibili'...) senza che essi abbiano una effettiva connotazione SRI, o quanto meno una degna di tale definizione. Due esempi su tutti:
  - a. *Fondi tematici* – alcune società di gestione sono solite fare ricadere i propri prodotti sotto l'ombrello di una delle sette strategie di investimento SRI dell'Eurosif, ovvero quella degli investimenti tematici. Purtroppo, spesso questi fondi hanno sì un approccio tematico, ma sono completamente mancanti di un vero approccio di sostenibilità. Tali fondi spesso hanno denominazioni che richiamano aspetti di sostenibilità ambientale o sociale, ma al loro interno troviamo titoli di aziende assolutamente poco virtuose (per usare un eufemismo) dal punto di vista ambientale, sociale o della buona *governance*.
  - b. *Fondi a esclusione (minima)* – una delle sette strategie di gestione SRI dell'Eurosif è quella delle esclusioni di titoli/settori non adeguati dal punto di vista etico, o dal punto di vista della sostenibilità ambientale e sociale. Tale strategia di gestione SRI è tra quelle più facilmente implementabili,

in quanto potrebbe addirittura non richiedere particolari competenze ESG. Vi sono fornitori di analisi ESG e di indici di riferimento ESG (benchmark) che sono in grado di fornire un 'universo investibile' già pre-filtrato, ovvero in cui i titoli controversi sono già stati esclusi. Cosa ben diversa è però effettuare esclusioni a livello societario (c.d. *hard exclusions*) ovvero quelle esclusioni in base alle quali tutti i portafogli della casa di gestione (anche quelli non dichiaratamente SRI) non possono includere titoli di settori particolarmente controversi (es. armi controverse, speculazione alimentare, fonti di energia particolarmente inquinanti, etc.). Ancora, stabilire i propri criteri interni di esclusione per i fondi dichiaratamente SRI con analisi interne, magari ricorrendo ad un team di sostenibilità interno specializzato, richiede ben altre risorse rispetto a comprare un indice (azionario o obbligazionario) 'filtrato' ex-ante da un soggetto terzo.

Purtroppo, la maggior parte dei soggetti distributori (e ancor meno degli investitori finali) non ha ancora acquisito le necessarie competenze per poter distinguere i fondi gestiti con un sincero approccio ESG da quelli che implementano marginalmente (se non ignorano del tutto) le giuste considerazioni e valutazioni ESG. Le campagne di marketing che puntano a definire come ESG, SRI (etc.) fondi che invece – all'atto pratico – non lo sono, è sicuramente una pratica classificabile come *Greenwashing*.

#### - **Ed invece cosa vuol dire 'Rainbow washing'?**<sup>10</sup>

Il termine '*Rainbow washing*' (rainbow = arcobaleno) è di fatto l'omologo di '*Greenwashing*', ma applicato agli '*Obiettivi di Sviluppo Sostenibile*' (SDGs, *Sustainable Development Goals*) delle Nazioni Unite.

Nel settembre del 2015 le Nazioni Unite hanno lanciato l'*Agenda 2030* e i 17 *Obiettivi di Sviluppo Sostenibile* ad essa collegati, articolati in 169 target (o sotto-obiettivi).

Le novità principali di *Agenda 2030* e SDGs sono due:

- riguardano tutti i Paesi, non solo quelli in via di sviluppo o emergenti;
- si chiede non solo ai governi ma a tutte le componenti della società, quindi anche gli operatori privati, di mobilitarsi per il raggiungimento degli SDGs.

Gli *Obiettivi di Sviluppo Sostenibile* – rappresentati con i colori dell'arcobaleno (rainbow) sono di ampio respiro (vedasi descrizione nell'immagine in calce), ma i 169 sotto-obiettivi sono invece abbastanza dettagliati e possono rappresentare una valida linea-guida per gli attori economici e politici desiderosi di contribuire positivamente al raggiungimento di un mondo ambientalmente e socialmente più sostenibile entro il 2030.

---

<sup>10</sup> Vedasi <https://www.sum.uio.no/english/sdg/blog/team/from-rainbow-washing-to-reality.html> per maggiori approfondimenti



Per 'Rainbow washing' si intendono tutte quelle comunicazioni o comportamenti aziendali finalizzate a dare l'impressione di tenere in giusta considerazione non solo gli aspetti ambientali, ma anche quelli sociali o di buon governo aziendale, quando in realtà si attuano comportamenti rappresentativi di intenzioni ben diverse.

Anche nel caso del 'Rainbow washing', tali pratiche possono essere attuate da aziende oggetto di investimento o da società di gestione dei capitali.

#### - Cosa vuol dire 'coerenza negli investimenti SRI'?

La coerenza negli investimenti SRI ed in particolare nella gestione di fondi sostenibili/SRI/ESG richiede:

- la presenza di politiche di *Corporate Social Responsibility* (CSR) adeguate, che possibilmente prevedano esclusioni di carattere generale (*hard exclusions*) applicate a livello aziendale su tutti i portafogli (non solamente su quelli dichiaratamente SRI);
- un approccio sincero alla sostenibilità/eticità degli investimenti, ovvero una modalità di gestione che non tradisca lo spirito con il quale l'investitore finale acquisterà il prodotto finanziario SRI;
- la destinazione di adeguate risorse (finanziarie, di ricerca, di capitale umano, etc.) alla gestione dei fondi SRI. È necessaria, ad esempio, la presenza di specialisti ESG in azienda, o ancora meglio la presenza di un team dedicato che si occupi di analisi ESG, 'engagement' con le aziende, implementazione di metodologie 'ESG Integration' e 'Best-in-class' proprietarie;
- una adeguata verifica della competenza, adeguatezza ed esperienza degli esperti/team ESG, ovvero risorse che siano in grado di valutare adeguatamente il contributo di eventuali fornitori di dati ESG esterni;

- l'implementazione rigorosa dell'analisi ESG effettuata nella gestione dei fondi SRI.

- **All'atto pratico, come posso riconoscere un fondo gestito con un 'sincero' approccio ambientale e sociale?**

Per valutare se un fondo SRI è gestito con un approccio 'sincero' alla sostenibilità ambientale e sociale è necessario verificare la presenza dei seguenti punti:

1. Presenza di un rimando alla sostenibilità nel prospetto del fondo o nel documento EMT (*European Mifid Template*);
2. Processo d'investimento ESG robusto e chiaramente descritto;
3. Struttura dedicata di analisti/gestori ESG e grandezza del team rispetto al numero di fondi ESG (e relativi AUM);
4. Anni di esperienza sul tema;
5. Percentuale di Fondi SRI sul totale delle masse gestite, e politiche aziendali future sulla tematica ESG;
6. Integrazione di strategie Eurosif (quali e quante), relativa metodologia (1. Esclusioni, 2. Integrazione ESG, 3. Best In Class, 4. Norm-Based, 5. Engagement-Voting, 6. Impatto, 7. Tematici) e descrizione (n. di esclusioni; metodologia Best in class settoriale, per scoring minimo, per decili, etc.; modalità di integrazione ESG; utilizzo di esclusioni/attenzioni Norm-Based, etc.);
7. Redazione di un *Report di Impatto* (Carbon Foot Print, Co2e, Acqua, Rifiuti, Engagement, incidenti sul lavoro, Engagement-Voting);
8. Numero di Membership e anno di iscrizione (UN-PRI, Montreal Pledge PRI, Sif Nazionali-Continentali, etc.);
9. Certificazione SRI dei propri fondi da enti terzi;
10. Rating ESG della società di gestione, del gruppo di appartenenza, dei fornitori;
11. Controversie in cui è coinvolta direttamente o indirettamente la società di gestione.

Investire responsabilmente in maniera coerente è però un processo che coinvolge anche gli operatori bancari e gli investitori finali; ognuno di noi dovrebbe impegnarsi:

- ad acquisire il livello minimo di competenze per poter distinguere i prodotti finanziari SRI gestiti in maniera coerente da altri gestiti con poca considerazione degli aspetti etici/ESG;
- effettuare le scelte corrette, prediligendo la coerenza, solidità ed esperienza del processo di investimento ESG, rispetto a dichiarazioni particolarmente altisonanti che in realtà possono nascondere fenomeni di *Greenwashing* o *Rainbow washing*.

### Disclaimer

Il presente video - e il materiale in esso contenuto - ha finalità meramente informative e non costituisce, né deve essere interpretato come, un'offerta di prodotti finanziari, ovvero consulenza in materia di investimenti o altra forma di raccomandazione per l'acquisto di prodotti finanziari.

La presente è una comunicazione di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. Il presente documento ha solo scopo informativo per clienti professionali e/o consulenti e non è consentita la sua distribuzione a clienti privati. Nonostante l'accuratezza delle ricerche, le indicazioni messe a disposizione hanno scopo puramente informativo, sono basate sullo stato delle conoscenze delle persone incaricate della sua redazione al momento dell'elaborazione e possono essere modificate da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (KAG) in qualunque momento senza ulteriore comunicazione. Si esclude qualunque responsabilità della KAG in concomitanza con queste informazioni o la presentazione orale basata su di essa, in particolare in riferimento all'attualità, esattezza o completezza delle informazioni o fonti d'informazione a disposizione o al realizzarsi delle previsioni ivi formulate.

### Impressum

Proprietario: Zentrale Raiffeisenwerbung

Documento redatto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Data di aggiornamento: 10.02.2021

Per favore pensa all'ambiente  
prima di stampare.

