

Comunicazione FINMA sulla vigilanza 05/2021

Prevenzione e lotta contro il *greenwashing*

3 novembre 2021

1 Introduzione

Negli ultimi anni è considerevolmente aumentata la domanda di prodotti e servizi finanziari sostenibili da parte di clienti e investitori. Di riflesso anche la quantità di prodotti finanziari con riferimento alla sostenibilità¹, etichettati come “sostenibili”, “verdi” o “ESG” (*environment, social, governance*), ha segnato una crescita significativa.

Sul piano sia nazionale² che internazionale sono state promosse varie iniziative e all'estero si è accentuata l'adozione di provvedimenti normativi nell'ottica di aumentare in particolare la trasparenza sul riferimento alla sostenibilità per gli investitori e la clientela. Il diritto svizzero in materia di vigilanza non prevede tuttora disposizioni specifiche per i prodotti e i servizi finanziari con riferimento alla sostenibilità. Di conseguenza si acuisce il pericolo che i clienti e gli investitori vengano ingannati, in modo intenzionale o meno, in merito alle proprietà di sostenibilità di prodotti e servizi finanziari (cd. *greenwashing* o attività ecosostenibili di facciata).

In conformità al suo obiettivo strategico di contribuire allo sviluppo sostenibile della piazza finanziaria svizzera, in materia di sostenibilità la FINMA pone in primo piano, oltre alla considerazione dei rischi finanziari legati al cambiamento climatico per gli istituti finanziari e il sistema finanziario³, anche la protezione degli investitori e della clientela. Ciò concerne in particolare la prevenzione e la lotta contro le pratiche di *greenwashing*. Al riguardo la FINMA, nel quadro delle possibilità previste dal diritto in materia di vigilanza, persegue l'obiettivo di proteggere gli investitori e la clientela dalle condotte d'affari illecite e di garantire che essi non vengano ingannati in merito alla presunta sostenibilità di prodotti e servizi finanziari.

Inoltre, il *greenwashing* genera rischi per i partecipanti al mercato e per la piazza finanziaria svizzera, nella fattispecie rischi giuridici e di reputazione,

¹ Poiché non esiste una definizione unica di *sostenibilità*, nella presente Comunicazione sulla vigilanza tale concetto va inteso in senso lato. Va interpretato con maggiore estensione anche il concetto di *riferimento* alla sostenibilità, al fine di considerare la protezione degli investitori e della clientela. Il riferimento alla sostenibilità di un prodotto finanziario può essere giustificato, fra le altre cose, dal marchio “sostenibile”, “verde”, “rispettoso dell'ambiente” o “ESG” (acronimo di *environment, social, governance*), riportato per esempio nella denominazione della società, nella documentazione relativa al prodotto o nella pubblicità del prodotto finanziario. Il fattore decisivo è che gli investitori o la clientela abbiano l'impressione che la sostenibilità sia una caratteristica essenziale del prodotto finanziario.

² Cfr. p. es. le linee guida dell'ASB per l'integrazione dei criteri ESG nel processo di consulenza per i clienti privati di giugno 2020 (disponibili in [tedesco](#), [francese](#) e [inglese](#)) o [Asset Management sostenibile: messaggi chiave e raccomandazioni di SFAMA e SSF](#) del 16 giugno 2020 (stato: 15 ottobre 2021).

³ Per gli istituti finanziari, le ripercussioni del cambiamento climatico possono, a lungo termine, generare significativi rischi finanziari. Da un lato, il cambiamento climatico comporta per i partecipanti al mercato rischi fisici, risultanti per esempio dalle catastrofi naturali e dai costi che ne derivano. Dall'altro, gli istituti finanziari possono essere indirettamente interessati dai cosiddetti rischi di transizione, che si manifestano come conseguenza di interventi incisivi varati sul piano della politica climatica. Le attività non liquide nei settori interessati potrebbero, per esempio, essere esposte a maggiori rischi di valutazione sui bilanci degli istituti finanziari.

conseguentemente aumentati in ragione delle attività transfrontaliere. La FINMA si attende che tali rischi vengano considerati in maniera adeguata.

Per quanto concerne i prodotti finanziari con riferimento alla sostenibilità, gli investimenti collettivi di capitale svolgono un ruolo centrale. Registrando una crescita di quasi 50% solo nel 2020, il volume di mercato di questi prodotti supera per la prima volta quello degli investimenti collettivi di capitale privi di riferimento alla sostenibilità.⁴

Nell'ambito della gestione degli investimenti collettivi di capitale con riferimento alla sostenibilità, la priorità della FINMA nella prevenzione e nella lotta contro le pratiche di *greenwashing* è incentrata sui seguenti ambiti:

- i. informazioni concernenti la sostenibilità a livello di fondo (cfr. punto 2) e
- ii. organizzazione adeguata a livello di istituto nella gestione di prodotti di questo tipo (cfr. punto 3).

Inoltre, i fornitori di servizi finanziari che offrono prodotti finanziari con riferimento alla sostenibilità vengono sensibilizzati in merito al fatto che anche il processo di consulenza (al *point of sale*) comporta rischi di *greenwashing* (cfr. punto 4).

2 Informazioni concernenti la sostenibilità per gli investimenti collettivi di capitale svizzeri

Attributi quali “sostenibili”, “verdi” o “ESG” possono attrarre gli investitori per i quali le caratteristiche di sostenibilità rappresentano un criterio essenziale per la decisione di investimento. In particolare, se tale designazione viene applicata a un investimento collettivo di capitale svizzero o se il riferimento alla sostenibilità avviene in un'altra forma, nell'approvazione e nella vigilanza la FINMA rivolge un'attenzione particolare alle spiegazioni fornite sulle caratteristiche di sostenibilità prospettate. Essa vigila affinché tali informazioni vengano pubblicate in maniera adeguata e verifica che gli investitori non vengano raggirati in merito a tali caratteristiche⁵.

⁴ Cfr. [Swiss Sustainable Investment Market Study 2021](#), Swiss Sustainable Finance (SSF) / Center for Sustainable Finance & Private Wealth, Universität Zürich, pagg. 4 e 16 (stato: 15 ottobre 2021).

⁵ La designazione dell'investimento collettivo di capitale non deve prestare a confusioni o inganni, in particolare in riferimento agli investimenti (art. 12 cpv. 1 della Legge sugli investimenti collettivi [LICol; RS 951.31]). Inoltre, i documenti del fondo degli investimenti collettivi di capitale devono soddisfare i requisiti in materia di contenuto minimo (cfr. al riguardo in particolare l'art. 35a dell'Ordinanza sugli investimenti collettivi [RS 951.311], l'allegato 6 dell'Ordinanza sui servizi finanziari [RS 950.11] e l'art. 102 LICol). Inoltre, le persone che gestiscono, custodiscono o rappresentano investimenti

I documenti del fondo⁶ degli investimenti collettivi di capitale svizzeri devono quindi contenere le informazioni necessarie per una decisione di investimento informata. Considerati l'ampio ventaglio di strategie di sostenibilità possibili, la molteplicità degli orientamenti tematici e la mancanza di definizioni, classificazioni e metodi di misurazione universali, la creazione di trasparenza negli investimenti collettivi di capitale svizzeri con riferimento alla sostenibilità costituisce un'impresa ardua, ma è un'azione indispensabile per la tutela degli investitori. Nel febbraio 2021 la FINMA ha informato le direzioni dei fondi in merito alle sue aspettative in relazione al contenuto della documentazione del fondo per gli investimenti collettivi di capitale svizzeri con riferimento alla sostenibilità.

Nella prassi, la FINMA osserva presso gli investimenti collettivi di capitale svizzeri, a titolo di esempio, le seguenti pratiche di *greenwashing* (inganno) e constata almeno un rischio potenziale di *greenwashing* dovuto alla mancanza di trasparenza nei confronti degli investitori:

- L'investimento collettivo di capitale presenta un riferimento alla sostenibilità, senza che venga realmente perseguita una strategia o una politica sostenibile.
- L'investimento collettivo di capitale presenta un riferimento alla sostenibilità e nella strategia o nella politica di investimento dell'investimento collettivo di capitale vengono fornite indicazioni sull'approccio di sostenibilità utilizzato (p. es. approccio *best-in-class*, approccio per l'integrazione di criteri ambientali, sociali e di *governance, stewardship*), tuttavia l'approccio menzionato non viene applicato.
- L'investimento collettivo di capitale presenta un riferimento alla sostenibilità, tuttavia la politica di investimento consente una parte significativa di investimenti non sostenibili che non sono in linea o sono addirittura in contrasto con l'approccio di sostenibilità perseguito. Per gli investitori questo significa che una parte considerevole dei loro investimenti non viene utilizzata in modo conforme alle loro aspettative.
- L'investimento collettivo di capitale presenta un riferimento alla sostenibilità, tuttavia la strategia o la politica di investimento viene motivata come sostenibile semplicemente sulla base di criteri di esclusione già generalmente applicati, senza che possa essere stabilita una correlazione con un'ulteriore componente di sostenibilità specifica.
- L'investimento collettivo di capitale presenta un riferimento alla sostenibilità mediante l'utilizzo di etichettature quali "*impact*" o "*zero carbon*", senza che l'impatto indicato o i risparmi prospettati siano misurabili e comprovati.

collettivi di capitale e i loro mandatari devono soddisfare il loro obbligo di fedeltà, di diligenza e di informazione (art. 20 cpv. 1 LICol).

⁶ Per documenti del fondo si intendono il contratto del fondo, il regolamento di investimento o il contratto di società e il prospetto (se disponibile).

- L'investimento collettivo di capitale presenta un riferimento alla sostenibilità, tuttavia i documenti del fondo non forniscono spiegazioni oppure forniscono solo spiegazioni molto generali sulla corrispondente strategia o politica di investimento e/o sulla selezione degli investimenti ammessi come pure sull'integrazione dei criteri di sostenibilità nel processo di decisione di investimento. A causa della mancanza di dettagli o di trasparenza, gli investitori non sono in grado di ottenere una visione d'insieme del modo in cui la sostenibilità viene considerata.

Anche a posteriori dovrebbe essere spiegato agli investitori in modo chiaro e trasparente, nel quadro di un rendiconto sulla sostenibilità, in che misura sono stati raggiunti gli obiettivi di sostenibilità di un investimento collettivo di capitale svizzero. Pertanto, nell'ottica di una buona prassi e di un'informazione adeguata degli investitori, la FINMA raccomanda di applicare agli investimenti collettivi di capitale svizzeri che presentano un riferimento alla sostenibilità un'elevata trasparenza in sede di rendicontazione sulla sostenibilità.

3 Organizzazione di istituti che gestiscono investimenti collettivi di capitale con riferimento alla sostenibilità

Gli istituti che gestiscono investimenti collettivi di capitale devono disporre di un'organizzazione adeguata⁷. Per gli istituti che gestiscono investimenti collettivi di capitale svizzeri o esteri con riferimento alla sostenibilità la FINMA vigila, tra le altre cose, sui seguenti aspetti di un'organizzazione adeguata:

- Processo di decisione degli investimenti/controllo degli investimenti/gestione del rischio: i criteri di sostenibilità devono essere integrati nel processo di decisione degli investimenti e rispettati, oltre che verificati nell'ambito dei controlli indipendenti dei rischi.
- Conoscenze specialistiche e competenze: in seno all'organo preposto all'alta direzione, al controllo e alla vigilanza e anche a livello operativo devono, in generale, essere presenti le conoscenze specialistiche e le competenze necessarie in materia di sostenibilità.
- Strategia della sostenibilità: l'organo preposto all'alta direzione, al controllo e alla vigilanza deve definire la strategia opportuna in materia di sostenibilità.
- Dati, strumenti e rating riferiti alla sostenibilità: nella scelta e nell'utilizzo di dati, analisi, strumenti e rating esterni riferiti alla sostenibilità i fornitori dei dati devono essere sottoposti a un controllo e un monitoraggio adeguati e la validità delle informazioni acquisite deve essere verificata.

⁷ Cfr. al riguardo in particolare l'art. 9 della Legge sugli istituti finanziari (RS 954.1), nonché l'art. 14 cpv. 1 lett. c e l'art. 20 cpv. 1 LICol.

L'adeguatezza dell'organizzazione presuppone in particolare che sia garantito l'orientamento alla sostenibilità della strategia dell'investimento collettivo di capitale svizzero o estero e che nel quadro della gestione dei rischi siano considerati, oltre ai rischi di investimento classici, anche quelli inerenti alla sostenibilità.

4 Obblighi di condotta presso il *point of sale*

Anche il processo di consulenza (presso il *point of sale*) in merito a prodotti finanziari con riferimento alla sostenibilità implica in linea di principio rischi di *greenwashing*. I fornitori di servizi finanziari sono tenuti a circoscrivere tali rischi, in particolare in relazione a una responsabilità di diritto civile. La vigente Legge sui servizi finanziari (LSerFi; RS 650.1) non contiene prescrizioni ad hoc sulla lotta contro le pratiche di *greenwashing*. Dalla LSerFi non si evincono in particolare obblighi specifici che definiscano come debbano essere considerate le preferenze dei clienti in materia di sostenibilità presso il *point of sale*. La FINMA accoglie con favore che il Consiglio federale stia valutando opportune modifiche del diritto dei mercati finanziari⁸. Fino alla loro eventuale attuazione, possono contribuire alla prevenzione e alla lotta contro il *greenwashing* le linee guida elaborate dal settore. In proposito si segnalano le linee guida all'integrazione dei criteri ESG nel processo di consulenza per i clienti privati, pubblicate dall'Associazione svizzera dei banchieri nel giugno 2020⁹. Tale documento contiene raccomandazioni per la progressiva integrazione dei criteri di sostenibilità nel processo di consulenza di tutti i prodotti finanziari per i clienti privati. La FINMA plaude a questa iniziativa, nella convinzione che possa contribuire, così come i suesposti principi (n. 2 e 3), a ridurre il rischio di *greenwashing* presso il *point of sale*.

5 Prospettive

La prevenzione e la lotta contro il *greenwashing* sui mercati finanziari rimangono al centro dell'attenzione nazionale e internazionale. La FINMA segue gli sviluppi in materia, in conformità con il suo mandato sostiene la Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali SFI nei lavori in corso sulla finanza sostenibile e si impegna, nella sua attività di vigilanza e nel quadro delle possibilità giuridiche, per prevenire e contrastare le attività eco-

⁸ Cfr. [comunicato stampa del Consiglio federale dell'11 dicembre 2020](#). Il Consiglio federale concretizza le proposte per una piazza finanziaria svizzera sostenibile (stato: 15 ottobre 2021).

⁹ Cfr. linee guida dell'ASB per l'integrazione dei criteri ESG nel processo di consulenza per i clienti privati di giugno 2020 (disponibili in [tedesco](#), [francese](#) e [inglese](#)) (stato: 15 ottobre 2021).

sostenibili di facciata. In primo piano si collocano la protezione degli investitori e della clientela come pure i potenziali rischi giuridici e di reputazione per i partecipanti al mercato e la piazza finanziaria svizzera.