

Greenwashing : rapport intermédiaire 2023 d' ESMA

Progress Report on Greenwashing

Response to the European Commission's request for input on "greenwashing risks and the supervision of sustainable finance policies"



 [Rapport : Ici](#)



1. Vue générale



Greenwashing – Rapport intermédiaire d’ESMA

Vue générale

GW : greenwashing

1. Objectifs

- Avoir une meilleure compréhension du GW
- Evaluer quels secteurs de la chaîne de valeur de l’investissement durable (SIVC) sont les plus exposés à des risques de GW
- Identifier des actions préliminaires de remédiation des risques de GW
 - *Remarque : à ce stade, les ESAs ne proposent pas de calendrier/modifications textuelles (probablement dans la seconde étape et le rapport définitif qui sera remis en 2024)*

2. Définition du GW

- « Greenwashing is a practice where sustainability-related statements, declarations, actions, or communications do not clearly and fairly reflect the underlying sustainability profile of an entity, a financial product or financial service. This practice may be misleading to consumers, investors, or other market participants ».
 - Le greenwashing est une pratique dans laquelle les déclarations, actions, communications liées à la durabilité ne reflètent pas correctement et fidèlement le profil de durabilité sous-jacent d’une entité, d’un produit financier ou service financier. Cette pratique peut induire en erreur les consommateurs, investisseurs ou les autres participants du marché.

Greenwashing – Rapport intermédiaire d’ESMA

Vue générale

3. Caractéristiques du GW

- GW peut être intentionnel ou non intentionnel
- GW ne requiert pas que l’investisseur subisse un préjudice
- GW au niveau entité/produit
- 3 rôles que les acteurs financiers peuvent jouer en matière de GW : trigger, spreader, receiver

4. Pratiques de GW les plus répandues

- Les pratiques de GW les plus répandues sont :
 - le cherry-picking,
 - l’omission,
 - l’ambiguïté,
 - les affirmations vides/exagérations,
 - l’utilisation trompeuse de la terminologie (dénomination...)
- Les affirmations trompeuses peuvent être liées à tous les aspects clés du profil de durabilité d’un produit ou d’une entité : gouvernance et ressources ESG, stratégie ESG, politiques, indicateurs et cibles de performance ESG, l’impact en matière de durabilité...
- Les documents juridiques apparaissent moins sujets au GW que les docs marketing, labels et reporting volontaires

Greenwashing – Rapport intermédiaire d’ESMA

Vue générale

5. Drivers des risques de GW

FIGURE 3. THE MULTIPLE DRIVERS OF GREENWASHING RISKS



Greenwashing – Rapport intermédiaire d'ESMA

Vue générale

6. GW et types d'acteurs

1. GW et émetteurs
2. GW et gestionnaires d'actifs (focus slides suivants)
3. GW et administrateurs d'indices
4. GW et fournisseurs de services d'investissement



2. Greenwashing et gestion d'actifs



Greenwashing – Rapport intermédiaire d’ESMA

1. Vue d’ensemble des zones à haut risque de GW pour les gestionnaires d’actifs

TABLE 3: HIGH-RISK AREAS FOR INVESTMENT MANAGERS

Key dimensions	High-risk areas
Sustainability topics	<ul style="list-style-type: none">• Impact• Present ESG performance (metrics linked to impact & omission of ESG data methodologies)• Engagement• Governance• ESG Strategy (characteristics, objectives, likely holdings, etc.)• ESG credentials
Channels	<ul style="list-style-type: none">• Marketing materials (factsheets, impact reports, engagement reports)• Regulatory documents• Labels
Misleading qualities	<ul style="list-style-type: none">• Naming• Cherry-picking• Exaggeration• Ambiguity and omission• Lack of meaningful assumptions• Omission

Greenwashing – Rapport intermédiaire d’ESMA

2. Zones à haut risque de GW pour les gestionnaires d’actifs

- **Zones de haut risque de GW présentes au niveau :**
 - De la SGP et
 - Du fonds
- **Formes des déclarations erronées :**
 - Exagération
 - Ambiguïté
 - Omission
 - Manque d’hypothèses significatives
- **Canaux de transmission de ces déclarations erronées :**
 - Prospectus,
 - Documentation marketing, (rapport d’impacts et de durabilité, d’engagement, factsheets) et
 - Labels

Greenwashing – Rapport intermédiaire d'ESMA

2. Zones à haut risque de GW pour les gestionnaires d'actifs

1. Les déclarations erronées sur les impacts sont les plus importantes

- Déclarations erronées sur les impacts découlent de la confusion entre 2 types d'impacts visés par un fonds : buying impact et creating impact
- **Buying impact**
 - Acheter de l'impact via des entreprises impactantes / actifs durables
 - Ces stratégies seraient divulguées dans le cadre de l'article 9 SFDR
- **Creating impact**
 - Financer la transition des actifs sous-jacents
 - Exemple notable de l'acquisition d'entreprises brunes et les transformer en vertes... Dans ce cas l'impact est attribuable à la stratégie d'investissement
 - Les fonds seraient ici des fonds 8 ou 9 SFDR (en fonction de l'atteinte des critères de l'article 9 SFDR et de la détention d'investissements durables)
 - Un fonds doit être catégorisé art 8 ou 9 SFDR indépendamment de s'il promeut une stratégie d'impact. Note de bas de page 88 : « *dans le cas de SFDR, alors que certains fonds d'impact communiquant en vertu de l'article 8 SFDR (debrowning strategies) pourraient être perçus par certains acteurs financiers comme plus ambitieux que certains fonds non impact communiquant en vertu de l'article 9 SFDR, cela ne devrait pas être interprété comme une raison suffisante pour ces fonds de communiquer en vertu de l'article 9 SFDR s'ils ne remplissent pas les conditions nécessaires (s'ils détiennent des entreprises qui ne sont pas des investissements durables selon SFDR)* »

Greenwashing – Rapport intermédiaire d'ESMA

2. Zones à haut risque de GW pour les gestionnaires d'actifs

2. Autre zone de haut risque de GW : stratégie ESG d'un fonds, définie par l'étendue et la nature de sa prise en compte des caractéristiques E/S qu'il promeut et/ou son objectif d'investissement durable

- **GW dans les documents réglementaires – divulgations liées à SFDR dans les prospectus des fonds :**
 - Des fonds art. 9 qui incluent des déclarations vagues et non contraignantes sur la façon dont ils prennent en compte les PAI, sur les indicateurs de durabilité utilisés afin de mesurer l'atteinte de l'objectif d'investissement durable...
- **Manque d'engagement et de spécificité concernant les caractéristiques ou objectifs durables des produits financiers SFDR à travers des wording comme :**
 - « Le fonds vise à contribuer à un/plusieurs objectifs durables »
 - « Le fonds peut contribuer aux ODD suivants : »
- **Autres pratiques de marché trompeuses :**
 - Le référencement de la classification SFDR du fonds dans la documentation marketing ou sur le site internet et présenté comme un label obtenu ou en insistant plus que nécessaire sur cette classification
 - Un fonds 6 SFDR qui intègre des facteurs ESG (au-delà de l'intégration des risques de durabilité) est aussi coupable de fausse déclaration via omission (et de breach au regard des obligations de SFDR)

Greenwashing – Rapport intermédiaire d'ESMA

2. Zones à haut risque de GW pour les gestionnaires d'actifs

3. Quels sont les drivers sous-jacents des allégations trompeuses en matière de durabilité ?

- **Manque de clarté de certains concepts de SFDR :**
 - Investissement durable selon SFDR
 - Les critères utilisés dans le cadre du test du DNSH SFDR
 - La contribution à un objectif durable
- **L'incohérence entre SFDR, Taxonomie, Benchmark....**
- **Mais aussi l'absence de mécanismes de labellisation crédibles et robustes au niveau européen**

Greenwashing – Rapport intermédiaire d’ESMA

Zones à haut risque de GW pour les gestionnaires d’actifs

4. Manque de clarté de certains concepts de SFDR

- Haut niveau de flexibilité et l’absence de seuil dans la définition et la mesure de « la contribution à un objectif durable » conduise à des produits 9 SFDR avec des niveaux d’ambition variés
- Il n’y a pas de seuil quantitatif pour déterminer ce qui constitue une contribution à un objectif E/S selon SFDR :
 - Note de bas de page 103: SFDR ne fait pas référence à une contribution positive, seulement à une contribution. Le point le plus important n’est pas de savoir si la contribution à un objectif durable selon SFDR est positive ou négative, mais si elle est suffisamment significative (bonne) par rapport à la contribution « significative » dans la Taxonomie
- Il n’y a pas de ligne directrice claire sur la façon dont la contribution devrait être mesurée
- Bien que SFDR soit une réglementation de transparence, le marché utilise SFDR comme un label :
 - Cette pratique doit être découragée et constitue un détournement de SFDR
 - Les termes « ligh or dark green » ne sont pas soutenus par les régulateurs
- Au niveau des fonds, les déclarations sur l’engagement sont une zone à haut risque pour les fonds ne mentionnant pas l’engagement comme une caractéristique contraignante ou un objectif durable promu

Greenwashing – Rapport intermédiaire d’ESMA

2. Zones à haut risque de GW pour les gestionnaires d’actifs

5. Quelles sont les actions possibles de remédiation ?

- **Clarifications additionnelles sur les meilleures pratiques afin de définir la contribution minimum à un objectif durable selon SFDR**
 - Cela pourrait passer par :
 - Un travail du Joint Committee des ESAs avec des exemples concrets donnés
 - Des changements dans SFDR avec notamment l’inclusion d’une référence à des mesures adéquates de contribution à un objectif durable
- **Pour remédier à l’utilisation de SFDR comme un label, les mesures suivantes pourraient être envisagées :**
 - Une nouvelle législation relative aux labels
 - Des changements dans le cadre actuel afin de créer des labels pour les produits d’investissement ou des catégories de produits d’investissement basées sur des standards minimums
- **Concernant la dénomination des fonds, il y aurait du mérite à aligner les noms des fonds et des benchmarks**
- **Sur l’engagement :**
 - Introduire des changements dans SFDR (qui compléterait SRD 2) avec l’introduction d’obligations de transparence claires sur l’engagement de l’acteur/du fonds, le proxy voting et general stewardship activities
 - Un stewardship code (code de gouvernance) au niveau européen

Greenwashing – Rapport intermédiaire d'ESMA

3. Actions de remédiation potentielles : renforcer le cadre réglementaire pour le rendre plus robuste face aux risques de GW

1. Clarifications de concepts centraux

- **Clarifier ce qui qualifie l'investissement durable (cf slide précédente)**
 - Pourrait être ajouté devant « contribution » un des termes suivants : « non négligeable », « significatif », « important »
 - Ajouter des exigences de transparence sur la manière dont la contribution est définie et mesurée...
- **Clarifier le DNSH SFDR**
 - Il n'y a pas d'alignement entre SFDR, Taxonomie et Benchmark sur ce qui constitue une activité ou investissement significativement préjudiciable
 - Grande différence entre le DNSH SFDR vs DNSH Taxonomie : les seuils ou les niveaux de tolérance pour le test du DNSH SFDR peuvent être sélectionnés avec mauvaise foi et peuvent conduire au GW et à des incohérences notables parmi les produits financiers. Ex: un acteur pourrait construire un produit avec 100% du produit remplissant le test du DNSH SFDR en ayant une interprétation très vague de la manière dont les indicateurs PAI sont pris en compte
- **Les facteurs sociaux**
 - Absence d'une norme d'excellence au niveau de l'UE pour mesurer l'impact positif et négatif sur les facteurs sociaux

Greenwashing – Rapport intermédiaire d'ESMA

3. Actions de remédiation potentielles : renforcer le cadre réglementaire pour le rendre plus robuste face aux risques de GW

2. Compléter le cadre réglementaire de l'UE

- Améliorer la reconnaissance du financement de la transition
 - Besoin d'un cadre clair et robuste sur le financement de la transition avec une définition crédible d'investissement de transition
 - ESMA pourrait considérer l'opportunité de fournir des orientations sur la supervision de la finance de transition

3. Etablir des données de durabilité fiables et complètes

- Concernant les engagements en matière de durabilité, le recours à des validation ou évaluations externes des ambitions et de la crédibilité de ces engagements (avec la SBTi ou méthodologie ACT) peut aider à atténuer le GW

4. Favoriser la lisibilité pour les investisseurs retail

- Un système de label pour les produits financiers durables dans l'UE pourrait potentiellement fournir un outil compréhensible soutenant la finance durable et la participation des investisseurs de détail de détail en particulier