



Greenwashing et marchés financiers de l'UE : rôle et travaux de l'ESMA

Conférence IMA - 28 juin 2023

Head ESMA Sustainable Finance Unit – Dora Blanchet ; Head ESMA Corporate Finance and Reporting Unit – Isabelle Grauer-Gaynor

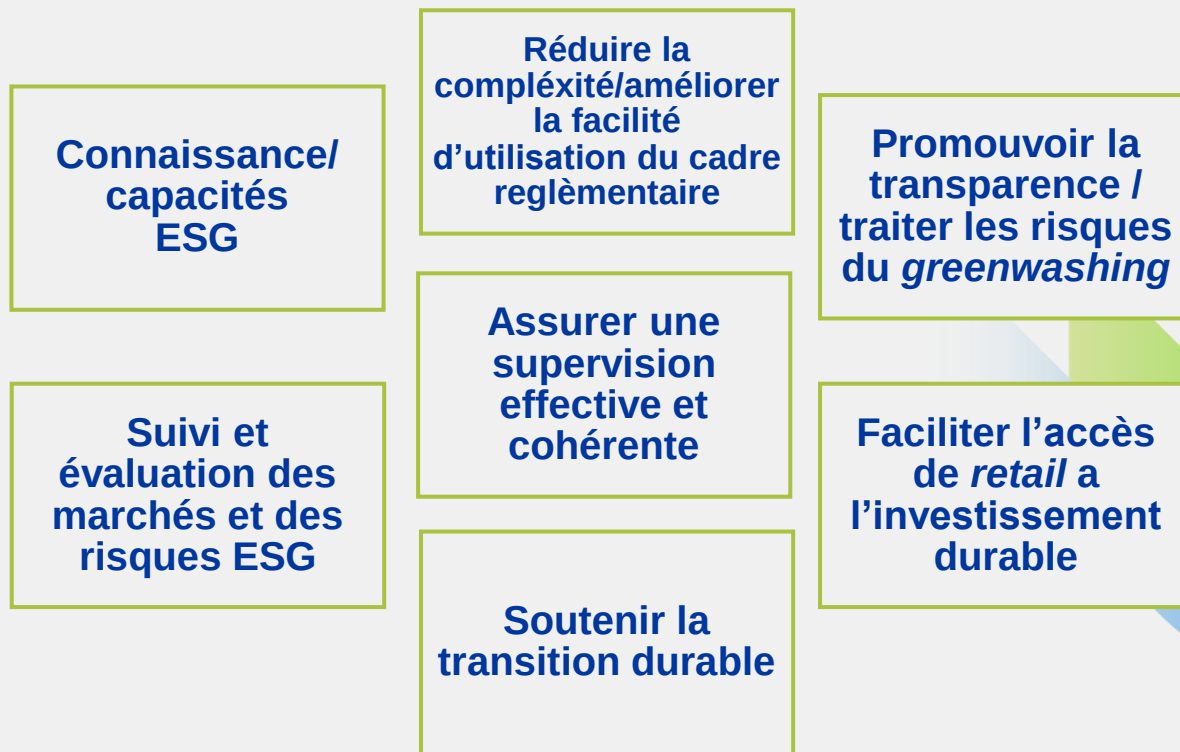
ESMA30-1668416927-
2603

ESMA REGULAR USE

1. **Rôle et stratégie de l'AEMF**
2. Rapport d'avancement sur le *greenwashing* de l'AEMF
3. Activités de l'Unité Corporate Finance and Reporting

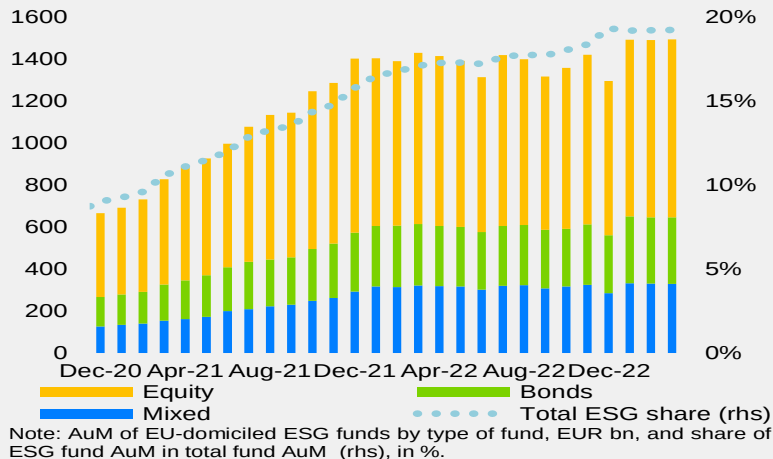
- **Suite à la révision du règlement ESMA en 2020, l'ESMA a intégré la durabilité dans ses activités**
- **Trois priorités dans le cadre de sa feuille de route Finance durable**
 - Promouvoir la transparence et traiter les risques du *greenwashing*
 - Renforcer les capacités de l'ESMA et des autorités nationales compétentes (ANC) en matière de durabilité
 - Suivi et évaluation des marchés et des risques ESG
- **La finance durable est l'une des 5 orientations de sa Stratégie 2023-2028**

Stratégie de l'AEMF 2023-2028



Quelques chiffres clés sur la finance durable en Europe

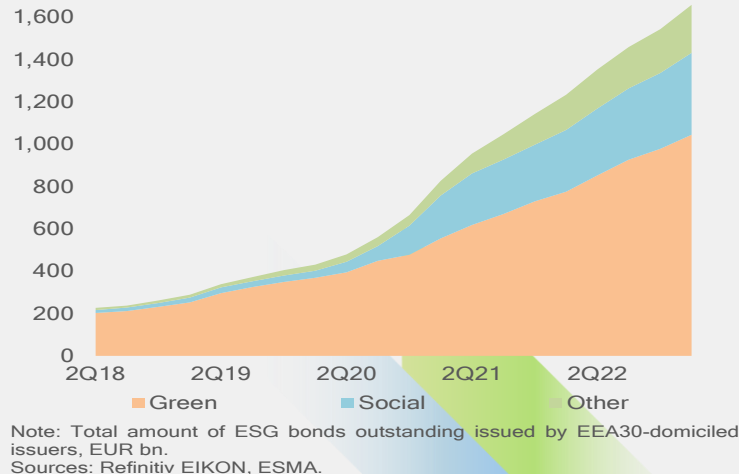
ESG fund assets



ESG funds' share continues to increase...

- Slight but continuous increase of ESG funds' share (19% in March 2023 v. 18% in September 2022)
- Equity remains the main asset class (57% of ESG funds AuM)

Value of EU ESG bonds outstanding



Market value of ESG bonds increases

- In May 2023 the total value of ESG bonds outstanding from EU issuers was €1.6 tr (+25% in one year)
- The share of green bonds in the ESG bond market remains stable (63%)

1. Rôle et stratégie de l'AEMF
- 2. Rapport d'avancement sur le *greenwashing* de l'AEMF**
3. Activités de l'Unité Corporate Finance and Reporting

Rapport d'avancement - réponse préliminaire à la requête de la Commission européenne sur le *greenwashing*

Objectifs	• Soutenir une meilleure compréhension du greenwashing • Évaluer les segments de la chaîne de valeur de l'investissement durable exposés aux risques de <i>greenwashing</i> • Jeter les bases d'une surveillance, d'une prévention et d'une remédiation efficaces
Périmètre	• Couvre l'ensemble du spectre environnemental, social et de gouvernance (ESG) • Se concentre sur les secteurs les plus pertinents relevant de la compétence de l'AEMF (émetteurs, gestionnaires d'actifs, administrateurs d'indices, prestataires de services d'investissement) • Adopte une approche de double matérialité
Bénéfices attendus	• Régulateurs confrontés aux attentes des parties prenantes pour assurer la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés, et maintenir un environnement de confiance pour les investissements durables • Le rapport est destiné à soutenir i) les acteurs du marché dans la prévention et l'atténuation du greenwashing, ii) l'AEMF et l'ANC dans la hiérarchisation des actions de supervision et de réglementation

→ **Le rapport final attendu en mai 2024 permettra, entre autres, de cartographier la réponse en matière de supervision et émettra des recommandations finales, notamment sur de possibles aspects réglementaires**

GREENWASHING

— in the financial sector —

=

“ ... 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 services. This practice may be misleading to consumers, investors or other market participants. ”

#SustainableFinanceEU

La compréhension commune des Autorités européennes de supervision (AES):

- Comprend une (1) déclaration récapitulative et (2) une liste de caractéristiques clarifiant la portée du problème (par exemple, peut se produire intentionnellement ou non...)
- S'appuie sur les références existantes dans la législation de l'UE et sur les contributions des parties prenantes (notamment le Call for Evidence..)
- Est pertinent pour les acteurs du marché dans l'ensemble des périmètre d'action des trois AES
- Favorise une meilleure compréhension du greenwashing par les acteurs du marché et les régulateurs à travers l'UE

Domaines et facteurs de risque dans le secteur des émetteurs

	Risques
Sujets	- Informations prospectives particulièrement exposées aux risques de greenwashing - ex. engagements nets zéro et « plans de transition » - à la fois dans les rapports et les informations relatives aux instruments financiers - Allégations concernant les contributions aux objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU - L'omission d'informations concernant les risques climat / de durabilité - Engagement auprès des parties prenantes et activités de lobbying - Plus précisément, le rôle des conseils d'administration dans les décisions liées au développement durable et le suivi des progrès vers les engagements en matière de développement durable
Vecteurs	- L'ensemble des communications d'entreprise sont affectées - Le matériel de <i>marketing</i> semble être un canal important pour les risques de greenwashing

Facteurs sous-jacents (en plus des facteurs transversaux) :

- Cadre réglementaire ne requérant pas la standardisation et l'audit de l'information non-financière (amélioration par CSRD-ESRS)
- Manque d'expertise et de compétences du côté des préparateurs
- Difficultés à collecter des données auprès de la chaîne de valeur, en particulier les PME
- Contrôles moins rigoureux appliqués aux informations ESG, par rapport aux informations financières
- Risques légaux potentiels liés à certaines informations prospectives

Pistes de mesures correctives :

- Renforcer les capacités, adapter la gouvernance, les processus internes et les outils informatiques (suivi des progrès, systèmes de rémunération, due diligence et contrôles, etc.)
- Recourir à l'expertise externe, à l'évaluation et à la vérification par des tiers si nécessaire

Domaines et facteurs de risque dans le secteur des gestionnaires d'actifs

	Risques
Sujets	- Déclarations d'impact (interprétation des mesures ESG au niveau du portefeuille par rapport à l'impact réel, stratégies visant à acheter/créer un impact) - Stratégie ESG (caractéristiques, objectifs, participations probables, etc.) - Déclarations sur la performance ESG (indicateurs liés à l'impact et à l'omission des méthodologies de données ESG) - Engagement auprès des entreprises en portefeuille (au niveau de gestionnaires d'actifs et des fonds) - Déclarations sur la gouvernance autour de l'ESG
Vecteurs	- Documents marketing (fiches d'information, rapports d'impact, rapports d'engagement) - Documents réglementaires - Labels

Facteurs sous-jacents (en plus des facteurs transversaux) :

- La mauvaise usage des catégories SFDR comme labels
- Manque de clarté de certains concepts ; lacunes dans le cadre SF de l'UE

Pistes de mesures correctives :

- Préciser les bonnes pratiques pour la contribution minimale à un objectif d'investissement durable
- Mise en place d'un label européen ou de standards minimums pour les catégories de produits d'investissement SFDR
- Mise en place de conventions sur les noms des fonds et ceux des indices de référence
- Requérir une information plus claire sur l'engagement, le vote par procuration et les activités générales de gérance

Domaines et facteurs de risque dans le secteur des administrateurs de *benchmarks*

	Risques
Sujets	- Stratégie ESG (caractéristiques, objectifs, participations probables, etc.) - Indices climatiques de l'UE pas considérés comme potentiellement trompeurs en raison des règles de conception - Déclarations d'impact (interprétation des mesures ESG au niveau du portefeuille par rapport à l'impact réel) - Déclaration de réduction des émissions de GES reflétant la réduction graduelle de l'univers d'investissement a des entreprises moins carbonées - Autres sujets a risque communs avec les fonds : GW perçu en raison du manque de transparence sur les avoirs probables et de la mention d'une stratégie ESG non contraignante.
Vecteurs	- Documents réglementaires - Matériel promotionnel - Labels (indices climatiques de l'UE)

Facteurs sous-jacents (en plus des facteurs transversaux) :

- Pas d'interaction avec la Taxonomie ; BMR ne contient pas de règles explicites sur la clarté, la justesse et la qualité non-trompeuse des informations

Pistes de mesures correctives :

- Ajouter référence à des "informations claires, justes et non trompeuses" dans BMR
- Mettre à jour la liste des facteurs ESG en incluant l'alignement de la taxonomie et des références au financement de la transition
- Augmenter le niveau d'ambition des Benchmarks climatiques. Introduction d'un label de référence ESG
- Publication par les administrateurs de ratios de couverture du portefeuille à côté de la colonne des métriques ESG

Domaines et facteurs de risque dans le secteur des prestataires de services d'investissement

	Risques
Sujets	- Stratégie ESG (la mesure dans laquelle les services prennent en compte la durabilité) - Allégations non fondées ou exagérées concernant l'intégration de la durabilité dans les conseils. - Des affirmations vagues que le conseil prenne en compte la durabilité (sans de détails minimaux) - Déclarations concernant les performances ESG des produits vendus
Vecteurs	- Documents réglementaires - Matériel promotionnel - Notations ESG - Labels - Plateformes de comparaison en ligne de produits

Facteurs sous-jacents (en plus des pilotes transversaux) :

- Manque de clarté du concept de préférences en matière de durabilité
- Connaissances ESG pour les conseillers
- Education financière des investisseurs particuliers
- Lacunes dans les informations ESG pour certains produits financiers

Pistes de mesures correctives :

- Certification du personnel pour garantir une bonne connaissance ESG des conseillers financiers
- Clarifier la troisième catégorie sous MIFID II

Les causes du *greenwashing* sont multiples et interconnectées

Causes	• Retard dans la transformation de certains acteurs du marché (adaptation des processus et des outils de gouvernance à la transition et nécessité de produire des informations de qualité sur le développement durable) • Difficultés pour les acteurs du marché de produire et d'accéder à des données de durabilité pertinentes et de qualité • Manquement de certains acteurs financiers à s'acquitter de leur responsabilité de faire des déclarations fondées • Un cadre réglementaire en évolution rapide a créé des défis de mise en œuvre pour les acteurs du marché et pour les ANC et a souligné la nécessité de développer une expertise en matière de durabilité		
Pistes d'actions correctives	<table><tr><td data-bbox="340 587 1074 995">Les acteurs du marché ont la responsabilité de faire des déclarations étayées • Renforcer les capacités, adapter la gouvernance, les processus internes et les outils informatiques (suivi des progrès, systèmes de rémunération, <i>due diligence</i> et contrôles, etc.) • Contrôler les données non-financières avec la même ambition que les information financière • Recourir à une expertise externe, à une évaluation et à une vérification par un tiers, si nécessaire </td><td data-bbox="1074 587 1875 995">Le cadre réglementaire doit gagner en maturité • Clarification des concepts clés (investissement durable, DNSH), • Intégration plus poussée du financement de la transition, de l'impact et de l'engagement • Améliorer la compréhensibilité pour les épargnants individuels, via la mise en place d'un label européen • Clarifier davantage les obligations de <i>due diligence</i> </td></tr></table>	Les acteurs du marché ont la responsabilité de faire des déclarations étayées • Renforcer les capacités, adapter la gouvernance, les processus internes et les outils informatiques (suivi des progrès, systèmes de rémunération, <i>due diligence</i> et contrôles, etc.) • Contrôler les données non-financières avec la même ambition que les information financière • Recourir à une expertise externe, à une évaluation et à une vérification par un tiers, si nécessaire	Le cadre réglementaire doit gagner en maturité • Clarification des concepts clés (investissement durable, DNSH), • Intégration plus poussée du financement de la transition, de l'impact et de l'engagement • Améliorer la compréhensibilité pour les épargnants individuels, via la mise en place d'un label européen • Clarifier davantage les obligations de <i>due diligence</i>
Les acteurs du marché ont la responsabilité de faire des déclarations étayées • Renforcer les capacités, adapter la gouvernance, les processus internes et les outils informatiques (suivi des progrès, systèmes de rémunération, <i>due diligence</i> et contrôles, etc.) • Contrôler les données non-financières avec la même ambition que les information financière • Recourir à une expertise externe, à une évaluation et à une vérification par un tiers, si nécessaire	Le cadre réglementaire doit gagner en maturité • Clarification des concepts clés (investissement durable, DNSH), • Intégration plus poussée du financement de la transition, de l'impact et de l'engagement • Améliorer la compréhensibilité pour les épargnants individuels, via la mise en place d'un label européen • Clarifier davantage les obligations de <i>due diligence</i>		

1. Rôle et stratégie de l'AEMF
2. Rapport d'avancement sur le greenwashing de l'AEMF
3. **Activités de l'Unité Corporate Finance and Reporting**

CFR Transversal activities

European Common Enforcement priorities

Annual Corporate Reporting Enforcement Activity Report

Contribution to ESMA-wide Greenwashing project

Contribution to ESMA Union Strategic Supervisory Priority on ESG disclosure



European Common Enforcement Priorities

Financial reporting

- Consistency FS/NFS
- Judgements and sources of estimation uncertainty
- IAS 36, IAS 37
- Accounting for GHG trading schemes
- Materiality

- Consistency FS/NFS
- Judgements and sources of estimation uncertainty
- IAS 36, IAS 37
- Power Purchase agreements

2021

Climate-related matters

2022

2023?

Sustainability reporting

- Policies
- Disclosure omissions
- Risks & opportunities
- Performance indicators and interaction with targets
- Importance of forward-looking information

- Transition plans
- Carbon neutrality commitments
- GHG emission reduction targets
- Transparency on impacts and connectivity FS/NFS

European Common Enforcement Priorities Findings

Financial reporting

- Consistency FS/NFS
- Judgements and source estimation uncertainty
- IAS 36, IAS 37
- Accounting
- Materiality

Significant room for improvement

Climate-related metrics

- Consistency FS/NFS
- Judgements and source estimation uncertainty
- IAS 36, IAS 37
- Power Purchase Agreements

To be reported on in 2024

Sustainability reporting

- Data quality
- Disclosure quality
- Risk and opportunities
- Performance indicators and interaction with targets
- Importance of forward-looking information

- Data quality
- Disclosure quality
- Commitments
- Carbon reduction targets
- Transparency on impacts and connectivity FS/NFS

CFR Financial reporting activities

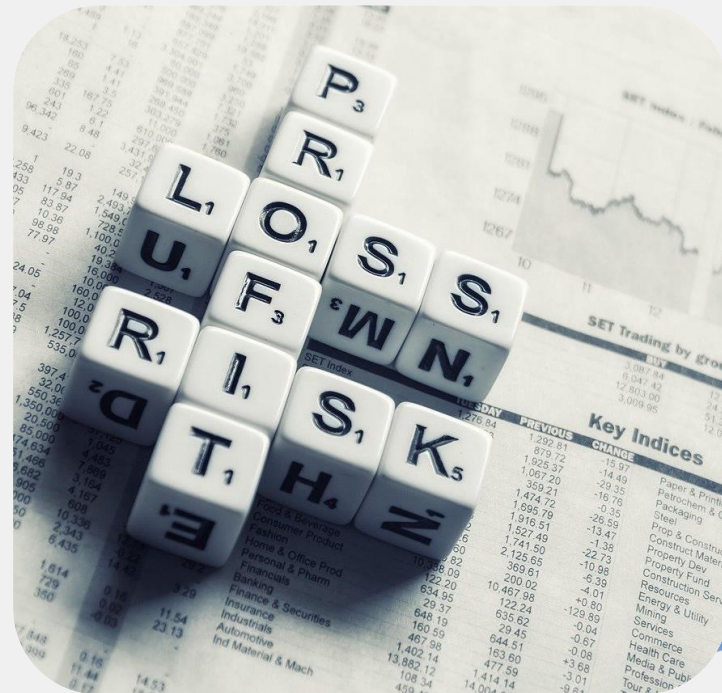
Supervisory case discussions

Extract of EECS database

Study on climate related disclosures
in financial statements

Observer at EFRAG's Connectivity
Advisory Panel

Interaction with IASB, IFRS AC, EFRAG
FR TEG and Board



Sustainability reporting

Supervisory case discussions

Preparatory work on Enforcement Guidelines on ESRS

Fact-finding exercise on Art 8 Taxonomy Regulation

Responses to EFRAG and ISSB consultations

Observer at EFRAG SR TEG and Board

Opinion to EC on ESRS

Capacity building



Merci pour votre attention !

Dimensions clés utilisées pour caractériser le greenwashing

Dimensions	Detailed parameters used to analyse greenwashing risks under each dimension		
Roles	Trigger	Spreader	Receiver
Sustainability topics (and sub-topics) about which a claim is communicated	Governance and resources Board and senior management role (governance-related elements of entity-level ESG policies) ESG resources and expertise (incl. ESG dedicated staff)	ESG strategy ESG strategy, objectives, characteristics (integration of sustainability in strategy, ESG characteristics, sustainable objectives, taking into account clients' sustainability preferences) Sustainability management policies ESG credentials (qualifications, labels, certificates): adherence to (voluntary) reporting frameworks (e.g. UNPRI, TCFD), labels, ratings, awards, certifications Engagement with stakeholders (proxy voting and active engagement)	Sustainability metrics and targets ESG performance to date: ESG results, metrics for real-world impact Pledges about future ESG performance: ESG targets (incl. net zero targets), transition plans
Qualities through which the claim is misleading investors or consumers	Misleading through provision of information - Empty claims (exaggeration and/or failure to deliver on claims) - Inconsistency - Irrelevance - Outright lie (false) - Suggestive non-textual imagery and sounds - Suggestive use of ESG-related terminology Misleading through omission of information - Selective disclosure / cherry-picking - Omission or lack of disclosure - Vagueness or ambiguity or lack of clarity - Lack of fair and meaningful comparisons, thresholds and/or underlying assumptions - No proof (unsubstantiated) - Outdated information		
Channels through which the claims are communicated	Regulatory information (e.g. Prospectuses, Financial statements, Mandatory sustainability disclosures, Issuers' press releases etc.) Marketing materials (including website, social media, presentations to investors) Ratings (inc. ESG ratings) and Benchmarks & Labels Intermediary/advice information Product information (including internal classifications) Voluntary reporting, falling outside previous categories		

Note: in the section on issuers, the concept of regulatory information is not used. The broader concept of corporate communications is used which covers specific documents such sustainability reports and financial statements, but also marketing materials and other voluntary reporting.



Contact details :

Dora.Blanchet@esma.europa.eu

Isabelle.Grauer-Gaynor@esma.europa.eu

www.esma.europa.eu



[@ESMAComms](https://twitter.com/ESMAComms)



[European Securities and Markets Authority \(ESMA\)](https://www.esma.europa.eu)