גרינוושינג ואחריות

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

קרנות ESG לציבור הרחב

גרינוושינג (greenwashing), הצגת מוצרים או פעילויות כבני־קיימא יותר משהם באמת, הוא הסיכון המשפטי הנלווה לצמיחת התחום. הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) טיפלה בו לראשונה בשוק הקרנות לציבור הרחב. חוזר מ־28 ביולי 2022 פירט כיצד הדרישות הקיימות של Code on Collective Investment Schemes ושל התקנות בדבר הצעות של תוכניות השקעות משותפות (CIS) חלות על קרנות שגורמי ESG הם מוקד ההשקעה העיקרי שלהן. מאז 1 בינואר 2023 חייבות קרנות ESG לציבור הרחב לספק גילויים ברורים על מוקד הקיימות שלהן, על האסטרטגיה, על הסיכונים ועל המגבלות, ולדווח מדי שנה כיצד עמדו ביעדיהן.[1] קרן רשאית לתאר את עצמה בשמה כקרן ESG רק כאשר חלק מהותי מנכסיה, שנקבע כשני שלישים משווי הנכסים הנקי שלה, מושקע לפי אסטרטגיית ה־ESG שלה.[2]

בהמשך לחוזר פרסמה MAS בדצמבר 2024 נייר מידע על נוהגי גילוי טובים לקרנות ESG לציבור הרחב, שעודכן ביוני 2026 כדי לטפל בסיכון הגרינוושינג.[3] הגישה אופיינית ל־MAS: הדין הקיים מוחל על תופעה חדשה באמצעות הנחיות, ובחינות נושאיות מראות לתעשייה מה המפקח רואה כנוהג טוב וכנוהג לקוי.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

מצג כוזב ואחריות לפי הדין הכללי

בסינגפור אין חוק המוקדש במיוחד לגרינווושינג. האחריות נשענת על הוראות כלליות. חוק ניירות ערך וחוזים עתידיים (Securities and Futures Act 2001, SFA) אוסר הצהרות כוזבות או מטעות העלולות להביא לחתימה, למכירה או לרכישה של ניירות ערך או של יחידות בתוכניות השקעות משותפות. הוא גם מעניק למשקיעים סעדים אזרחיים בגין מצגים כוזבים בתשקיפים ובמסמכי הצעה. בתחום הייעוץ, חוק היועצים הפיננסיים (Financial Advisers Act 2001, FAA) והודעות MAS בדבר המלצות דורשים בסיס סביר לכל המלצה, והדבר כולל את הטענות לגבי מאפייני הקיימות של מוצר. צרכנים שאינם משקיעים יכולים להסתמך על Consumer Protection (Fair Trading) Act 2003, הרואה במצגים מטעים נוהג בלתי הוגן.[4] דיני המצג הכוזב וההצהרה הרשלנית, שסינגפור קלטה מאנגליה ושנבחנים בפרק J.III, משלימים את התמונה.

נכון לספטמבר 2026, אף בית משפט בסינגפור לא הכריע בתיק גרינווושינג מדווח נגד מוסד פיננסי. היעדר פסיקה אינו פירושו היעדר סיכון. האכיפה בחו"ל מורה על הכיוון. ב־25 בספטמבר 2023 הטילה רשות ניירות הערך האמריקאית (Securities and Exchange Commission) קנס של 19 מיליון דולר ארה"ב על DWS Investment Management Americas, חברה בת של Deutsche Bank. הפירמה שיווקה את עצמה כמובילה בשילוב ESG, אך מאוגוסט 2018 ועד סוף 2021 לא יישמה כראוי את מדיניות שילוב ה־ESG שלה עצמה.[5] המקרה ממחיש את הדפוס האופייני, שבו ההתנהלות הפסולה הייתה הפער בין טענות השיווק לבין התהליכים הפנימיים.

מוסדות בסינגפור חשופים לכללים כאלה באמצעות מבני הקבוצה שלהם ולקוחותיהם. מנהל נכסים סינגפורי המפיץ קרנות באירופה חייב לעמוד בכללי הגילוי האירופיים. בנק המשווק מוצרים צמודי יעדי קיימות ללקוחות מאוסטרליה, מארצות הברית או מבריטניה ניצב מול נוהגי האכיפה של מדינות אלה. לכן התקן הסינגפורי הוא המינימום בלבד. בפועל, מוסדות במרכז בוחנים את טענות הקיימות שלהם לפי השיטה המחמירה ביותר שבה הם פועלים.

ספקי דירוגים ונתוני ESG

טענות קיימות רבות נשענות על דירוגים ונתונים שמספקים צדדים שלישיים. תוכנית FiNZ הכריזה על קוד התנהגות לספקי דירוגי ESG ומוצרי נתוני ESG.[6] MAS פרסמה את הקוד הסופי ב־6 בדצמבר 2023. הוא קובע סטנדרטים בסיסיים לשקיפות המתודולוגיות ומקורות הנתונים, לממשל ולניהול ניגודי עניינים. הוא גם מעודד ספקים לגלות כיצד הם מביאים בחשבון

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

גורמים צופי פני עתיד. העמידה בקוד מאושרת בהצהרה עצמית באמצעות רשימת בדיקה, ו־MAS עודדה את הספקים לפרסם אותה בתוך שנים עשר חודשים.[7] הבחירה בקוד במקום ברגולציה מחייבת משקפת את האופי הבינלאומי של הספקים, שרובם יושבים בארצות הברית או באירופה. היא גם משאירה פתוחה את האפשרות לכללים מחמירים יותר אם הגישה הוולונטרית תיכשל, רצף ש־MAS נקטה גם בתחומים אחרים.

Transition-washing והאחריות של העתיד

הסיכון הייחודי של האסטרטגיה הסינגפורית הוא "transition-washing". טקסונומיה עם קטגוריית ענבר, תוכנית מענקים לאגרות חוב מעבר והנחיות פיקוח המעדיפות מעורבות על פני יציאה נשענות כולן על אמינותן של תוכניות מעבר שייבחנו רק לאורך שנים רבות. חברה המנפיקה היום אגרת חוב מעבר ונוטשת את תוכניתה בשנת 2030 חושפת את המנפיק, את המארגן ואת המשקיעים להאשמות במצג כוזב. כללי הגילוי, ההנחיות לתכנון מעבר והדרישה לתוכניות מעבר ברמת הישות במכשירים הממומנים במעניקים נועדו ליצור תיעוד שלפיו ניתן יהיה לשפוט טענות כאלה בעתיד.

גם הדירקטורים חשופים. לפי דיני החברות בסינגפור, על הדירקטורים מוטלת חובה לפעול ביושר ובשקידה סבירה במילוי תפקידם.[8] ככל שסיכוני האקלים הופכים מהותיים מבחינה פיננסית והגילוי הופך לחובה, דירקטורים המתעלמים מסיכונים אלה או מאשרים הצהרות מטעות עלולים להפר חובה זו. ההתפתחות הדרגתית, אך היא קושרת את ממשל האקלים לסטנדרט התנהגות מבוסס ובר אכיפה.

הערות

1. MAS, "CFC 02/2022 – Disclosure and Reporting Guidelines for Retail ESG Funds", mas.gov.sg, פורסם ב־28 ביולי 2022 (נצפה בנובמבר 2026): החוזר מפרט את ציפיות MAS לגבי האופן שבו הדרישות הקיימות לפי Code on Collective Investment Schemes ולפי Securities and Futures (Offers of Investments) Regulations (Collective Investment Schemes) חלות על קרנות ESG לציבור הרחב. MAS, "Regulatory and Supervisory Approach — From 1 January 2023", לעיל: "Retail ESG funds would be required to provide clear disclosures"; ההנחיות נועדו "mitigate greenwashing risks". ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2. MAS Circular CFC 02/2022, הפסקאות בדבר שמות קרנות: לפחות שני שלישים משווי הנכסים הנקי מושקעים בהתאם לאסטרטגיית ה־ESG. ↩

3. MAS, “Regulatory and Supervisory Approach”, לעיל: Information Paper on Good Disclosure Practices for Retail ESG Funds פורסם בדצמבר 2024 ועודכן ביוני 2026 כדי לטפל בסיכון הגרינוושינג. ↩

4. Securities and Futures Act 2001, סעיף 199 (הצהרות כוזבות או מטעות) וסעיפים 253–254 (אחריות אזרחית ופלילית בגין הצהרות כוזבות או מטעות בתשקיפים). — Financial Advisers Act 2001, סעיף 27 (בסיס סביר להמלצות). — Consumer Protection (Fair Trading) Act 2003, סעיף 4 והתוספת השנייה (נוהגים בלתי הוגנים, לרבות מצגים כוזבים או מטעים בדבר מאפייני טובין או שירותים). ↩

5. US Securities and Exchange Commission, הודעה לעיתונות 2023-194, 25 בספטמבר 2023, sec.gov (נצפה בנובמבר 2026): קנס של 19 מיליון דולר ארה”ב בגין מצגים כוזבים בתחום ESG הוטל על DWS Investment Management Americas Inc., חברה בת של Deutsche Bank, כחלק מסכום כולל של 25 מיליון דולר ארה”ב; הפירמה פרסמה ש־ESG הוא חלק מה־“DNA” שלה, אך לא יישמה כראוי הוראות של מדיניות שילוב ה־ESG הגלובלית שלה מאוגוסט 2018 ועד סוף 2021. ↩

6. MAS, הודעה לתקשורת מ־20 באפריל 2023, לעיל, על קוד ההתנהגות לספקי דירוגים ונתוני ESG. ↩

7. MAS, “MAS Publishes Code of Conduct for Providers of ESG Rating and Data Products”, הודעה לתקשורת, 6 בדצמבר 2023, mas.gov.sg (נצפה בנובמבר 2026): סטנדרטים בסיסיים לשקיפות המתודולוגיות ומקורות הנתונים, לממשל ולניגודי עניינים; עידוד לגילוי גורמים צופי פני עתיד; הצהרה עצמית באמצעות רשימת בדיקה, כאשר הספקים מעודדים לגלות את אימוץ הקוד ולפרסם את רשימת הבדיקה בתוך 12 חודשים; ICMA תארח רשימה של הספקים שאימצו את הקוד. ↩

8. Companies Act 1967, סעיף 157 (חובה לפעול ביושר ולנהוג בשקידה סבירה). ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com