



情報開示とグリーンウォッシング

— 現状と課題 —

川原尚子・入江賀子

要旨 グリーンウォッシングとは、組織が環境に対する責任を果たしているとの公的イメージを演出するために、組織が虚偽の情報開示を行うことを指し、企業の社会的責任の点で問題とされている。近年、環境・社会・ガバナンス投資の拡大やサステナビリティ情報開示の制度化が進む中、グリーンウォッシングに対する研究者の関心は高まっている。本研究では、文献レビューを通じてグリーンウォッシングに関する議論を整理し、グリーンウォッシングの防止に向けた今後の研究課題を明らかにしている。グリーンウォッシングの防止には、サステナビリティ情報開示の測定・報告・検証（MRV）のための信頼性の高い枠組みが非常に重要であり、MRVに関するさらなる研究の余地がある。

Abstract Greenwashing refers to information disclosures that are misrepresented by organisations to portray a public image of them promoting environmental responsibility; it has been discussed as problematic in terms of corporate social responsibility. Under the recent expansion of environmental, social, and governance investment and institutionalisation of sustainability disclosure, greenwashing has garnered increasing research interest. This study summarises the debate on greenwashing through a literature review and identifies future research issues for the prevention of greenwashing. A reliable framework for measuring, reporting, and verifying (MRV) sustainability disclosure is crucial for preventing greenwashing, with scope for further study of MRV.

Key words 企業の社会的責任 (CSR), サステナビリティ (sustainability), ESG (environmental, social, and governance), 情報開示 (disclosure), 保証 (assurance)

原稿受理日 2023年4月12日

I はじめに

投資市場における ESG（環境，社会，ガバナンス）投資規模が拡大する中で，企業の非財務情報であるサステナビリティ情報（ESG 情報と同義でしばしば扱われる）を分析して企業評価に活用して投資意思決定しようとする大口資金を運用する機関投資家を含む主流の投資家において，ESG 情報の重要性が増しつつある（Saad and Strauss, 2020）。そこで課題となるのは，サステナビリティ情報には環境，社会，ガバナンスの全く異なる 3 つの性質の情報が含まれ，そのような特質に起因する様々な問題がある（Kaplan et al., 2021）ことを踏まえつつ，曖昧な，あるいは実態と異なる情報が排除されたり，重要な情報が省略されないで開示されたりするしくみをどのように設定するかである。グリーンウォッシング（Greer and Bruno, 1996; Rowell, 2002; Dey and Gibbon, 2014）とは，環境広告の一形式（Benn and Bolton, 2011）であり，環境に対する責任を果たしているとの公的イメージを演出するために組織が虚偽の情報開示を行うことを指す（Dey and Gibbon, 2014）。グリーンウォッシングは，ビジネスを実際よりも環境的・社会的に責任あるものに見せかけるので，企業の社会的責任の点で問題があると議論されてきた。近年のサステナビリティ情報への投資市場の関心の高まりによって，グリーンウォッシングは環境情報に留まらずサステナビリティ情報全般の虚偽表示にも使われる概念に変容しつつある。そして，グリーンウォッシングは企業内容の開示制度や投資市場の規律に関係する問題として認識されつつあり，これを排除し，ESG 情報開示の信頼性を確保するための制度的枠組みが国内外で急速に進展している。例えば，国際資本市場の資金調達で利用される国際財務報告基準（IFRS）の設定主体である国際会計基準審議会（IASB）の母体である IFRS 財団が，2021年11月に国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）を設立したが，この ISSB は，IFRS サステナビリティ開示基準（ISSB, 2022a, 2022b）の設定主体として，制度的な基準開発を担うことが認知されつつある。既に，この ISSB は全般的な開示要求事項（IFRS S1号）（ISSB, 2022a）や気候関連開示（IFRS S2号）（ISSB, 2022b）に関する公開草案を2022年3月に公表しており，2023年前半においてこれらの基準を最終化する予定である。加えて，ISSB では気候変動に留まらず，自然資本や人的資本などに関する情報開示基準の設定に向けた検討も行っている。また，国際監査・保証基準審議会（IAASB）における新基準の開発や，国際会計士倫理基準審議会（IESBA）における倫理規則の改訂の検討が2024年12月から2025年3月を目途に進められている。主

な諸外国地域についても、英国では2021年に会社法が改正され、欧州連合（EU）では企業サステナビリティ報告指令（CSRD）（EU, 2022）および欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）（EFRAG, 2022）が2023年6月までに採択予定であり、米国では気候関連情報開示の強化と標準化を図る米国証券取引委員会（SEC）規則案（SEC, 2022）が2022年3月に公表されるなど、ESG情報の制度開示に向けた動きが見られる。加えて、国際金融市場ではサステナビリティ情報の中でも気候情報の重要性が認識され、気候情報開示タスクフォース（TCFD, 2017）の枠組みによる情報開示が大企業を中心に求められている。

この他、国際的なイニシアチブ、例えば、企業が事業用として使用する電力のすべてを再生可能エネルギーで賄うことを目標とする国際的なイニシアチブであるRE100（RE100）や、気候変動対応の推進を目的に設立されたプラットフォームであるWMB（We Mean Business）（We Mean Business Coalition）の取り組みであるSBT（Science Based Targets：科学と整合した目標設定）（SBTi）などへの賛同企業数が増えている。これらに賛同する企業は気候問題へのコミットメントが求められているため、企業の気候情報の開示の進展に影響を及ぼすことが予想される。

日本国内をみると、東京証券取引所のプライム市場に上場する企業は、上場企業等に市場規律を求めるコーポレートガバナンス・コードのもとで、2022年より前述のTCFDの形式に沿った開示が求められている。また、企業内容等の開示制度の法定書類である有価証券報告書などでのサステナビリティ情報開示に関する開示省令が改正され、2023年3月期決算から上場企業等でサステナビリティ情報の開示が義務付けられている。

このような背景のもとで、金融市場関係者はサステナビリティ情報の信頼性により高い関心を持つことになり、財務情報と同等レベルの信頼性や比較可能性をもつ情報を要求する可能性が高まるといえる。このような投資家等の情報要求がそのまま開示側の資本調達に付随する圧力となるならば、グリーンウォッシングの誘因も高まるであろう。また、従来、環境広告分野の問題として議論されがちであったグリーンウォッシングの問題が、投資市場における企業報告での虚偽記載や投資商品の不正な表示を含む様々な虚偽記載の問題に範囲が拡大するならば、投資家保護や市場の透明性のために、市場における様々な法規制その他の対応も将来的に次第に強化される可能性がある。このような状況に鑑み、グリーンウォッシングを排除し、信頼性の高いサステナビリティ情報が提供される市場環境を発展させる上で、現在進行中の開示基準や保証基準の検討と並行して、グリーンウォッシングについて市場関係者がよりよく理解することは喫緊の課題といえる。よって、本稿でグリーンウォッシングの現状と課題を整理し、よりよい対応策の枠組みを検討

することは、サステナビリティ情報開示分野の政策的議論を促進させることに寄与する可能性がある点で一定の意義が認められるとともに、サステナビリティ会計の研究分野の発展にも貢献できるものと考えられる。

本稿の構成は、次章でグリーンウォッシングの概念を整理し、その後、最近のグリーンウォッシングを巡る課題を整理し、第3章でグリーンウォッシングの防止策を検討し、第4章で討議し、結論を述べていく。

II グリーンウォッシングとは

1 グリーンウォッシングの概念

グリーンウォッシングの概念は、組織の環境パフォーマンスについて誤認させる印象を創造するために、マーケティングまたは広報の手法を利用することと説明できる (Visser et al., 2007)。また、市場シェアを獲得する意図で、「サステナビリティ (持続可能性)」や「環境配慮」を不当にまたは誇張して主張したり、組織が果たしているよりもっと多くの環境的便益を約束するような広告宣伝やラベルを使ったりすることをいう (Dahl, 2010)。もし人々が知れば受容しがたいようなやり方でビジネス行為をしながら、その批判をかわして評判を良くすることと批判される行為といえる (Visser et al., 2007) グリーンウォッシングという言葉は、1980年代半ばから広く認知され、受け入れられてきた。1986年のニューヨーク郊外の環境保護活動家が書いた随筆において、ホテル業界がタオルを再利用することで「環境保護」に貢献できることを示唆するカードを使用していることがグリーンウォッシングであると批判された (Lockard and Becker, 2009)。消費者の環境配慮製品・サービスへの要求の高まりに対応して企業が環境配慮の取り組みを進めるにつれて、グリーンウォッシングが増えてきた (Dahl, 2010)。グリーンウォッシングは、先取の環境広告を自主的に行うことを通じて、環境意識の高い消費者をそそのかし、物申す株主から保身を図り、企業評判を高め、株価を上げ、政府の規制を回避しているとして非難される行為といえる (Visser et al., 2007)。また、ESG 投資市場でみると、グリーンウォッシュは、一般に、企業やファンドが投資家に対して、自社の投資商品や実務が環境またはその他の ESG 原則に合致していると偽って伝えることを意図して行う一連の行為といえる (SEC, 2022)。

グリーンウォッシングには ESG 関連の不正行為や虚偽の陳述が含まれ、ESG のうちでも環境に関する不正 (環境不正) の範囲が広範であると考えられている (Runyon, 2022)。

グリーンウォッシングは、しばしば、有害行為を軽視するかまたは無視するかしつつ、良い実践を誇張するものであり（Visser et al., 2007）、企業活動を正当化するための環境不正行為といえる（Chen et al., 2022）。環境不正の例として、環境への配慮を求める声が高まる中、ある事象を意図的に開示することで透明性を印象づけ、実際のパフォーマンスを組織的に隠蔽した世界最大級の事業会社の例がある（Batista et al., 2020）。この他、気候への配慮、製品の二酸化炭素排出量、「グリーンボンド」による資金提供プロジェクトの影響などの面で、事業・製品・イニシアチブで正の影響を及ぼしているとする宣伝の例がある（Roy et al., 2022）。「カーボンオフセット」、「カーボンニュートラル」、「持続可能な」、「再生可能材料で製造された」のような言葉を用いて、マーケティングの際に、意図的に、事実と異なる虚偽表示をする場合もある（Dahl, 2010）。投資家の高い ESG 評価を得るため、ウェブサイトやサステナビリティ（持続可能性）報告書の情報を見た投資家が誤解を招くことを目的として、企業が情報操作に関与する場合も実際にあると指摘されている（SEC, 2022）。

2 7通りのグリーンウォッシング

グリーンウォッシングの環境広告の典型的な問題点は7つに分類整理できる。米国とカナダで行われたマーケティング調査（TerraChoice, 2009）によれば、大型小売店の2,219の製品で4,996の環境主張がされていたが、その主張のうちの98%が「グリーンウォッシングの7つの罪」と分類した内容の少なくとも1つ以上に該当していたことが報告されている。この「7つの罪」ではグリーンウォッシングは以下の7つに分類整理されているので、以下でその内容を検討してみたい。まず、(1)「隠されたトレードオフ」と分類される行為は、他の重要な環境問題に目を向けず、不当に狭い属性に基づいて、製品が「環境にやさしい」ことを示唆する行為である。潜在的に懸念される別の問題を犠牲にして、ある環境問題を強調する場合といえる。持続可能な方法で収穫された森林から製造された紙が、エネルギーと汚染のコストが大きければ必ずしも環境にやさしいとは限らない例がある。(2)「証拠がない」と分類される行為は、アクセスが容易な裏付け情報や信頼できる第三者認証によって立証できない環境主張をする行為である。事実データや詳細を提供せずに、消費者がリサイクルした物質の含有率を特定の割合で主張する紙製品の例がある。(3)「曖昧さ」と分類される行為は、詳細さが不足しており、無意味な主張や、主張の定義が曖昧であるか、または範囲が広いため、その本来の意味が消費者に誤解される可能性がある主張である。グリーン、エコ、サステナブルなどの言葉を使用することを正当化するた

めの具体的な証拠や説明がないまま、これらの言葉を使用する例がある。(4)「無関係」と分類される行為は、無関係な環境問題が強調され、真実かもしれないが、環境的に好ましい製品を求める消費者にとって重要でない、または役に立たない主張である。「CFC（フロン）フリー」のように、既に法律で禁止されている物質が未使用であるという意味のない主張の例がある。(5)「2つの悪のうち小さい方」と分類される行為は、そもそも環境上の利点がない製品またはサービスの環境上の利点を示す行為をいう。製品範疇内では真実かもしれないが、範疇全体でみると、より大きな健康や環境への影響がある場合に、その影響から消費者の目をそらす可能性のある主張をする例がある。(6)「虚偽」と分類される行為は、露骨な虚偽の環境主張である。特定の環境認証を受けたと虚偽に主張する製品の例がある。(7)「偽ラベルの崇拜」と分類される行為は、消費者を誤解させるために、偽の証明書やラベルを作成する行為である。あたかも認証を受けたような画像を使い、「環境配慮型」という環境専門用語を使う例がある。

以上見てきた内容の共通点として、グリーンウォッシングではレトリック、すなわち、言葉を巧みに用いて美しく表現して人の感情に訴えかける手法が利用されている点が挙げられる (Bricker and Justice, 2022)。グリーンウォッシングには欺瞞、虚偽、偽善が含まれるので反射的に問題があるように見える (Cherry, 2014)。さらに、グリーンウォッシングの主張の内容を分析すると、内部矛盾している場合がある。例えば、大企業のとある環境コミュニケーションの中で、環境行動に対する責任の受容、化石燃料が幅広い役割を果たすとの主張、化石燃料を扱う企業における環境への取組みに関する曖昧な戦略という3つの内容が同時に取り扱われていたが、それらが内部矛盾していると分析されている (Bricker and Justice, 2022)。

3 サステナビリティ情報の特異性

サステナビリティ情報、すなわち ESG 情報が備える財務情報にない特異性は、グリーンウォッシングを生み出す要因として挙げられる。ESG 情報は環境、社会、ガバナンスという全く異なる3つの内容を扱う点に特質があると考えられている (Kaplan et al., 2021)。ESG 情報を何らかの指標にした ESG 指標は、客観的・主観的な次元で、時間とともに変化する独自の手法に依存して表現され、相互に相関性が低いか、あるいは負の相関性を持つ場合が多く、さらに相互に全く無関係ではなく、ある指標のパフォーマンスが向上すると、別の指標では非常にネガティブなパフォーマンスとなる相関性があると指摘されている (Kaplan et al., 2021)。加えて、ESG 指標を構成する様々な要素があり、そ

れらは異なるレベルの規制の対象となり、また、重要性の度合いも様々であるという特質をもつ（Kaplan et al., 2021）。

炭素（カーボン）に関するグリーンウォッシングである「カーボンウォッシング」（In and Schumacher, 2021）は、カーボン情報が備える財務情報にない特異性がその要因といえ、企業のカーボンパフォーマンスに財務的価値が付随する場合に、一般的なグリーンウォッシングよりもかなり深刻な問題と考えられている（In and Schumacher, 2021）。カーボン情報は、気候変動問題の国際的政治プロセスを背景に経済的価値が付与された形式で「見える化」され、通常のサステナビリティ情報の任意開示の世界とは異なり、市場取引によって経済的インセンティブが強くなるため、情報の重要性が極めて高いと考えられている（Martin and Walters, 2013）。炭素の「市場化」は、市場の失敗による外部不経済の社会的・環境的コストと考えられた温室効果ガス（GHG）の排出を、その削減や回避のために経済的価値を付加して内部化させる方策として、様々な国際的あるいは諸外国地域での規制（例えば、欧州連合排出量取引制度、京都議定書、オーストラリア排出量削減計画）や自主的炭素クレジット市場を通じて実現されてきたが、炭素市場での不当な表示の詐欺から、炭素クレジットの規制または自主的市場での犯罪的詐欺まで、幅広いカーボン情報の不正な情報開示が問題視されている（Martin and Walters, 2013）。

気候関連など、ESG に焦点を当てたファンド（ESG ファンド）の場合、ファンドの情報の特異性がグリーンウォッシングとの批判を受ける要因といえる。ESG ファンドに近年大量の資金が流入する中で、グリーンウォッシングに関係者の関心が高まりつつある。ESG ファンドとは、「グリーン」、「サステナブル」、「カーボンニュートラル」ファンドなどの代名詞とされるが、様々な投資家の好みを満たすために、投資アプローチが非常に異なるという基本的事実がある。サステナビリティや環境配慮をうたう ESG ファンドの中には、ファンド名称と特定の基準が十分に一致していないものがあるとしてグリーンウォッシングの疑惑もたれる場合がある。問題は、投資家はこれらの ESG ファンドの評価のための十分な情報を持っていないことが想定され、十分な投資意思決定ができないことである。この問題を解消すべく、欧州連合のサステナブルファイナンス開示規則（SFDR）（EU, 2019）では、すべてのファンドにおいて考慮された ESG 事項を開示するよう求めている。また、米国証券取引委員会（SEC）の気候および ESG タスクフォースの責任者は、証券法またはアドバイザーの受託者責任の潜在的な違反を評価するために、重要性とこれまでの開示原則のもとで、ESG ファンドの開示とマーケティング資料のレビューを行うことを表明している。なお、SEC ではサステナビリティ情報開示の新しい

規則を提案しているが、その規則は一般事業会社には適用されるが、登録ファンド（上場投資信託（ETF）など）には適用されないため、ESG ファンドのための新しい開示規則が要請される状況にある（Roy et al., 2022）。

4 グリーンウォッシングの影響

グリーンウォッシングは、全体として、ステークホルダーとのコミュニケーション上の信頼性を低減し、善意の企業がCSRの真の成果を伝達することが困難になり（Visser et al., 2007）、真のCSRに積極的に取り組む企業に対する冷笑を生むという不幸な結果をもたらす懸念がある（Cherry and Sneirson, 2012）。究極的には、グリーンウォッシングは社会の持続可能な発展を阻害すると考えられている（Chen et al., 2022）。

グリーンウォッシングの定義はどうか、企業がグリーンウォッシングの批判を受けた場合、企業評判の低下の影響は深刻であり、グリーンウォッシングのリスクを過小評価してはならないものである（Runyon, 2022）。

グリーンウォッシングにより、社会に誤認を与えたとして非難される結果となる場合がある。例えば、大企業のプロジェクトに関連した「利益と持続可能な将来を約束する」という環境主張が社会を誤認させるものとして当局から非難されている（Dahl, 2010）。さらに、グリーンウォッシングは、市場を混乱させ、市場倫理や健全性にも影響すると考えられている（Dahl, 2010）。例えば、多くの様々な環境ラベルが、ブランドの信頼性と消費者の信頼を妨げると同時に、市場参加者間の公正で公平な競争の場を確立することも妨げると考えられている。

今後、ESGに関する定量的指標の開示量が増加し、それにつれてESG指標の測定や検証が進展する可能性があるが、グリーンウォッシングはそのような測定や検証の実施の影響を受けやすくなり、その場合に、開示内容の誇張が明らかになれば、市場の株式・債券の価格変動に結び付く可能性が指摘されている（Roy et al., 2022）。とりわけ、企業内容の開示制度上の書類において、リスク情報の開示が規定されているが、気候変動に関して予想される機会に関する記述が投資家を誤認させて、グリーンウォッシングにならないかが懸念されている（SEC, 2022）。製品市場においては、販売時点での製品の環境特性・耐久性・修理可能性に関する製品情報が不十分で不明確であるような場合、消費者が環境に配慮した意思決定を下すことがしばしば妨げられると指摘されている（SEC, 2022）。

さらに、グリーンウォッシングが及ぼす影響は、環境政策に及ぶ可能性がある点で、

一般的な企業不正とは異なる面があると考えられている。例えば、カーボン不正の場合、温室効果ガス排出削減の政策的議論に関連するため、ステークホルダーからの政策批判が強まる可能性がある（Martin and Walters, 2013）。

5 グリーンウォッシングの法的問題

グリーンウォッシングを巡る法的問題で特に問題となるのは、特定の環境広告・声明・情報開示に関する規制がない場合といえる。環境広告に対する厳格な規制がないためグリーンウォッシングの主張が起きると考えられており（Dahl, 2010; Lockard and Becker, 2009）、その場合、企業は予測不可能な責任と評判のリスクや（Linklaters, 2022）、集団訴訟のリスクにさらされるといえる（Lockard and Becker, 2009）。一方で、何らかのグリーンウォッシングがもたらす実害を正確に特定することはかなり困難と考えられている（Cherry, 2014）。

投資家が企業の環境主張をグリーンウォッシングであるとして訴訟を起こしても企業の法的責任が必ずしも問われない場合があり、とりわけ、一般の企業不正と必ずしも同じ取り扱いが可能でないと考えられている。法的責任が問われない理由の一つに、企業のサステナビリティ情報が不正に開示されたかどうかについて、投資家の主張と裁判所の判断の間に乖離がある点が挙げられる（Saad and Strauss, 2020）。米国の例を見ると、事業会社が事業または製造する製品の気候への配慮について誤解を招く主張をしているとして、弁護士会を原告とするグリーンウォッシングに関する訴訟が起きている（Roy et al., 2022）。しかし、制度上の企業内容開示書類・外部への声明・サステナビリティ報告において開示されるサステナビリティのパフォーマンス情報が、事実を表示していないかまたは省略されている場合に、投資家は重大な不実表示があると主張して民事訴訟を提起したけれども、裁判所はサステナビリティ情報の記述・コミットメント・願望・意図は、米国の民事証券訴訟改革法のセーフハーバー条項に基づいて責任が免除されると判断し、企業の不実表示が認められなかった事件がある（Saad and Strauss, 2020）。

カーボン不正の場合の問題は、カーボン削減目標が共通の目標として掲げられているために、企業レベルのデータのサプライチェーンが進展していると考えられており（In and Schumacher, 2021）、それに伴いリスク管理の範囲も拡大する可能性がある点といえる。また、炭素市場固有の技術面に起因する炭素市場取引における不正や詐欺の問題が必然的に存在するため、企業や市場に対する法規制でカーボン不正を排除することは容易ではない点も挙げられる（Martin and Walters, 2013）。

ESG ファンドの場合の問題は、会社全体レベルのグリーンウォッシングの訴訟理論を投資商品である ESG ファンドに容易に適用できない (Roy et al., 2022) 点といえる。その理由には、ESG ファンドの ESG 情報開示は事業会社のそれとは根本的な性質が異なること、ファンドは様々な投資目的や戦略をとることが一般的であること、ファンドの目論見書の記述を見て ESG の目的を追求する商品かどうかの判断がつきにくいこと、ESG ファンドを単一の客観的指標で評価したり比較したりできにくいこと、環境配慮ファンドが十分に環境配慮していないと主張することがほとんどの場合において困難と考えられていること、訴訟の原告側にグリーンウォッシングを主張する説明義務があること、ファンドのパフォーマンスが低下した場合でも詳細な説明を開示する限り、開示されたリスクが顕在化しても証券責任が付随しないこと、株価下落や投資プロセスで ESG を考慮したかどうかの因果関係を原告が確立することは困難なことが挙げられる (Roy et al., 2022)。

III グリーンウォッシングの防止策

1 測定・報告の枠組みの制度化

グリーンウォッシングを防止するには、信頼性の高い情報を提供する必要があるが、そのための測定、報告、および検証 (MRV: Measurement, Reporting, and Verification) の枠組みをいかに構築するかが重要である。測定と報告の枠組みとして、具体的には開示内容や方法などを規定する開示基準の設定と、その制度化が重要となる。また、独立した第三者による認証システムや、公的機関による認証などで公的または私的な持続可能性ラベルを付けることを許可する社会システムも考えられる (He et al., 2020; Linklaters, 2022)。

グリーンウォッシング防止の政府の役割については、政府のグリーンウォッシングに対する規制能力が不十分な場合に、環境行動とコミュニケーションの両方の観点からグリーンウォッシングが生じると考えられており (He et al., 2020)、拘束力のある規制とともに、強力な規制監視 (He et al., 2020; Rotman et al., 2020) や不正リストの開示 (He et al., 2020) が効果的と考えられる。ただし、これらは政府の規制能力が十分な場合に有効となると考えられている (He et al., 2020; Zhao, 2022)。一方で、政府の罰則と環境配慮のための補助金の提供は、グリーンウォッシング防止にそれほど効果的でないと考えられている (He et al., 2020)。

製品・サービスレベルでは、所定の地域や国々において環境主張の取り扱いを標準化す

ることが効果的と考えられている。例えば、地域全体で適用される統一基準を設ければ、国境を越えた運用と広告のプロセスが簡素化できることになり、企業は地域全体での公平な競争の場に依存できる可能性がある。一方、消費者においては、製品購入時に信頼性の高い情報が提供されることで容易に持続可能な選択を行うことができるようになるために、製品販売者に信頼性の高い情報提供を義務付ける制度を導入することが効果的であると考えられている。例として、欧州委員会による EU 法、不正な商慣行指令、消費者権利指令の改正案がある（Linklaters, 2022）。

同様に、企業全般レベルの測定や報告の枠組みには、国際的に、あるいは諸外国地域で制度化された開示基準があるが、例として、前述の IFRS サステナビリティ開示基準（ISSB, 2023a, 2023b）、EU の企業サステナビリティ報告指令（CSRD）（EU, 2022）および欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）（EFRAG, 2022）、日本の有価証券報告書などでのサステナビリティ情報開示の規定などが挙げられる。

金融業界を対象に投資商品に焦点をあてたグリーンウォッシング防止規制には、欧州の持続可能な金融情報開示規則（SFDR）（EU, 2019）が挙げられる。この規則は、持続可能な投資商品市場の透明性を向上させ、グリーンウォッシュを防止し、金融市場参加者による持続可能性の主張に関する透明性を高めるために導入された欧州規制である。ESG ファンドレベルの測定や報告の枠組みとして、ESG ファンド商品の開示とラベルが挙げられるが、これらはファンド資産運用者による財務開示におけるグリーンウォッシングを防止するために必要となる。投資先企業、資産運用会社、第三者評価機関の間で一貫した ESG データの作成が可能になれば、投資家は適切な情報を得ることができ、グリーンウォッシングを軽減できると考えられている（Muscianno, 2022）。

気候情報に関するグリーンウォッシングの防止については、企業全般レベルの測定や報告の枠組みである前述の TCFD の利用が挙げられる。また、GHG 排出量の測定や報告については、GHG 排出にかかる標準化されたプロトコルを使用することでグリーンウォッシングが低下することが期待されている（SEC, 2022）。また、スコープ 1（GHG の直接排出）やスコープ 2（電気の使用に伴う GHG の間接排出）以外の排出であるスコープ 3 排出を情報開示することで、投資家や市場が定量的で追跡可能な指標にアクセスできるようになるため、企業のビジネスに与える GHG 排出関連の潜在的影響に注目することができ、グリーンウォッシングやその他の誤解を招くような主張の事例を防止するのに役立つと考えられている（SEC, 2022）。カーボンオフセットの購入においては、その性質に関する情報を強制的に開示することが必要と考えられている（SEC, 2022）。

2 企業統治・内部統制の重要性

開示基準が設定され、制度化されたとしても、その基準に沿って情報の測定と報告が行われることを確かなものにするための企業統治や内部統制の整備・運用が重要となる。適切な企業統治と内部統制を整備した強力な企業法令遵守プログラムを実施することは、効果的な ESG プログラムを実証するためにも非常に重要とされる (Runyon, 2022)。組織的に選択的かつ部分的な情報開示を行い、不正行為によって法的制裁や経済的損失を回避しようとした事業会社の例 (Batista et al., 2020) から、企業統治がグリーンウォッシング防止に重要といえる。企業が適切なリスク評価、トレーニング、報告、監視、および調査プロトコルを導入していなければ、企業文化が損なわれ、グリーンウォッシングやその他の不正 (資産の不正流用、汚職、財務上の虚偽表示など) も生じると考えられている (Runyon, 2022)。グリーンウォッシングの防止に資する強力な企業統治を備えるためには、経営者層が ESG 関連の資料を理解するとともに、その資料の透明性を追求することも重要と考えられている (Runyon, 2022)。

3 検証・保証の重要性

検証については、情報の測定と報告・開示の信頼感を高め、また、企業がより広いステークホルダーに対して真に説明責任を果たすため、強固な保証が必要不可欠であると考えられている (Kaplan et al., 2021)。製品・サービスレベル、企業全体レベル、ESG 投資レベルのいずれにおいても、歪んだ情報開示やグリーンウォッシングの懸念がある場合に、保証は重要な役割を果たす可能性がある (Kaplan et al., 2021)。例えば、製品・サービスレベルでいえば、「カーボンニュートラル」や「持続可能な」というような用語を使用するにあたり、第三者検証を経ている場合に認めるような環境ラベルの認証制度の役割がグリーンウォッシングの防止において期待できる (Zhao, 2022)。

企業全体レベルでみると、サステナビリティ情報の測定と報告に対する投資家等の関心の高まりに伴い、サステナビリティ情報の資料の信頼性や検証可能性に対する懸念も高まりつつあるが、保証のないサステナビリティ情報が報告・開示された場合には誤解を招く可能性がある。よって、ESG 事項やそのコミットメントに関する説明責任を果たす上で、保証の提供は非常に重要とされる (Kaplan et al., 2021)。ただし、留意すべきはサステナビリティ情報の保証は従来の財務監査とはプロセスも技術も役割も異なる点といえる (Kaplan et al., 2021)。

外部保証の論点は目的、方法、報告対象の3つである。まず、目的については、財務監

査とサステナビリティ情報の保証の目的が異なる。財務監査では財務報告の正確さのチェックを目的とする。一方、サステナビリティ情報の保証では、適正にサステナビリティ報告が行われているかをチェックする。財務監査、とりわけ法制度の監査では、財務指標は経営者の説明責任を強化するものとして、株主投資家など市場関係者への伝達のために使われる。一方、サステナビリティ情報開示で用いる指標は、投資家以外のステークホルダーも対象とし、企業の説明責任を果たしているかどうかを示すものとされる（Kaplan et al., 2021）。

次に、方法論については、財務監査で使われる伝統的な方法論をそのままサステナビリティ情報の保証に適用するならば、サステナビリティ情報の信頼性が毀損する可能性がある（Kaplan et al., 2021）。よって、サステナビリティ情報の保証の目的に沿った方法論を適用することが重要となる。また、サステナビリティ情報の保証手続きにおいて、財務報告の監査を担当する外部監査人である公認会計士など会計分野の専門家と、特に環境面と社会面をチェックする、技術・物理・サプライチェーン・ロジスティクス・経済・社会学などの自然・社会科学分野の専門性を備えた専門家がチームを作り監査・保証を行う枠組みが想定される（Kaplan et al., 2021）。

保証のレベルについては、財務情報の監査と同様に、外部のステークホルダーはサステナビリティ情報の適正な表示を期待することに鑑みれば、限定的保証ではなく合理的保証が望ましいと考えられる。そこで、開示情報に対する肯定的な合理的保証を得るためには、より深度のある保証業務と評価が必要となり、保証業務者は財務監査の実施に必要な専門知識とは異なる主題の知識が必要となる。しかも、保証業務は、法令遵守や内部統制のプロセス監査を超えて、アウトカム指標が、企業が事業を行う地域社会の環境や社会経済状況に与える実際の影響を「適正に示す」ことを保証するものであることが期待されている。すなわち、環境・社会的影響に関する情報の保証では、プロセス指標よりもアウトカム指標に焦点を当てることになる。この場合、企業業績だけでなく、企業活動の外部、例えば、サプライチェーンや顧客への影響やアウトカムについてまでも対象となる可能性があり、その際、サプライヤーや顧客の監査人に依存する可能性が指摘されている（Kaplan et al., 2021）。

ESGの事項は相互関連性があるが、広範で多くの異なる測定領域が保証対象となる可能性があるために、測定領域が全方位的な場合に精度の低い曖昧な保証手続きになる可能性がある。そこで、環境と社会の事項を分けて、企業の外部性を企業自身およびステークホルダーが明確に把握できるように保証を設計し、社会・環境問題間の相互依存性を確実

に評価することが重要となり、また、結局、技術と規律の両面で多くの基礎的作業が必要になると考えられている (Kaplan et al., 2021)。

企業レベルの保証に加えて、ESG 投資レベルでも、外部保証がサステナビリティ情報の信頼性に重要な役割を果たす可能性がある。とりわけ、カーボンオフセット取引の妥当性をチェックする場合などにおいて、保証の有用性が期待されている。例えば、保証のない証明書を所有する事業者から、多くの企業や個人がカーボンオフセットを購入してカーボンフットプリントを相殺しようとするものの、実際にはオフセットのすべてが実現されるわけではなく、オフセットのタイミングに問題がある場合があるからである。また、炭素クレジットの「売り手」は、植樹したばかりの木から長期間にわたる炭素吸収量を毎年獲得するのではなく、販売時にすべてを認識することができる場合があるからである。このように、カーボンオフセット取引のタイミング、測定、説明責任の問題は、しばしば大規模で非常に重要であり、そこで保証が重要となると考えられている (Kaplan et al., 2021)。

IV 討議および結論

組織の環境パフォーマンスについて誤認させる印象を創造するためにマーケティングまたは広報の手法を利用するグリーンウォッシングは、米国ではマーケティングの永続的な問題と捉えられており (Rotman et al., 2020)、また、今日のビジネスにおける企業の社会的責任や説明責任を達成するための最も重要な課題の1つになりうる問題といえる (Cherry, 2014)。この問題の根本には、グリーンウォッシングの定義や分類法において統一的なコンセンサスは見られない (In and Schumacher, 2021) 点がある。コンセンサスを得にくいのは、「環境配慮」や「持続可能な」という言葉で表される概念の曖昧さや、カーボン情報などサステナビリティ情報 (ESG 情報) のもつ特異性のためといえ、そのために問題の解決が容易でないことも先行研究によって示唆されている。そのような状況を踏まえつつ、何らかの測定や報告の枠組みを設定し、強制的な規制として制度化し、それに加えて政府による規制監視が機能し、民間や公的機関による検証・保証を制度化し、統一的なラベルを付与することなど、様々な方策を講じることがこれまで検討され、また、実際にその一部分が導入されてきている。今後、ESG 投資市場の拡大や国際的なサステナビリティ開示基準の進展が期待される中で、企業のパフォーマンスの開示や ESG 投資商品の性質についての説明において、より信頼できる情報が求められるであろう。一

方で、消費者の製品・サービスにおける環境配慮志向に合わせたマーケティングもより強化されるであろう。このような状況はグリーンウォッシングだけでなく、ESG 関連の不正も生み出す要因となるかもしれない。よって、個別の情報開示のレベルの問題を踏まえつつ、グリーンウォッシングを排除するための信頼性の高いサステナビリティ情報開示を確保する社会システムの構築やインセンティブの設定を検討する必要がある。現在、サステナビリティ開示基準の設定に焦点が当てられがちであるが、情報の保証のための社会システムも合わせて制度設計できるように、関係者のよりよい理解と協働のもとで、測定・報告・検証（MRV）の問題を軸とした課題に取り組む余地がある。

本稿では、関連文献のレビューを通じて、グリーンウォッシングに関する主な議論を整理し、吟味し、その防止策を検討してきた。第1章では、問題の所在を明らかにした。第2章ではグリーンウォッシングの概念を整理し、グリーンウォッシングの主張の典型的な問題点を列挙して検討し、グリーンウォッシングの要因となるサステナビリティ情報の特殊性を吟味し、グリーンウォッシングが及ぼす様々な影響を考察した。第3章ではグリーンウォッシングの防止策をMRVの面で整理して論じた。まず、測定・報告の枠組みの制度化の必要性を論じ、企業統治・内部統制の重要性を検討し、最後に、情報の信頼性を担保する検証・保証の重要性を吟味した。

結論として、グリーンウォッシングの防止には、信頼性の高いサステナビリティ情報開示を確保するMRVの枠組みが不可欠であり、MRVの信頼性の高い枠組みに関するさらなる検討が今後の主な研究課題に位置付けられるであろう。とりわけ、グリーンウォッシングを排除する行動規範や基準の設定と、グリーンウォッシングのリスクに対応できるようなサステナビリティ情報の保証に焦点を当てた議論が重要といえる。その際に、製品・サービス、企業全体、ESGファンドの各レベルにおいて、持続可能な社会に向けた枠組みを、政策担当者、消費者、企業、市場などを含む幅広い関係者の意見を聴取しつつ検討することが重要となろう。

本研究の貢献は、サステナビリティ情報開示分野の政策的議論のための資料を提供し、また、サステナビリティ会計の研究分野の発展にも寄与する議論を整理して検討している点にあると考える。

本研究の限界はグリーンウォッシングに関する規制の導入の効果について扱っていない点である。今後、グリーンウォッシングを排除するための規制が国際的あるいは諸外国地域で設定される中で、規制導入前後の時点の関連データが入手できれば、規制の効果が測定可能であろう。また、正確な情報開示に対する選好の分析やグリーンウォッシング防

止策の効果の比較も可能であろう。

参考文献および参照ウェブサイト

- Batista, P., Oliveira, O., de Lima, F.A. (2020) Organizational and institutional factors that intensify the use of greenwashing by the world's major car manufacturers, *Journal of Marketing Management*, 8(2), 37-46.
- Benn, S., Bolton, D. (2011) *Key Concepts in Corporate Social Responsibility*, London, U.K.: Sage.
- Bricker, B., Justice, J. (2022) Identifying and challenging greenwashing through conciliation, *Western Journal of Communication*, 86(4), 521-540.
- Chen, Y., Wang, G., He, Y., Zhang, H. (2022) Greenwashing behaviors in construction projects: There is an elephant in the room! *Environmental Science and Pollution Research*, 29, 64597-64621.
- Cherry, M.A. (2014) The law and economics of corporate social responsibility and greenwashing, *U.C. Davis Business Law Journal*, 14(2), 281-303.
- Cherry, M.A., Sneirson, J.F. (2012) Chevron, greenwashing, and the myth of 'green oil companies', *Journal of Energy, Climate, and the Environment*, 3, 133-154.
- Dahl, R. (2010) Green washing - Do you know what you're buying? *Environmental Health Perspectives*, 118(6), A246-A252.
- Dey, C., Gibbon, J. (2014) External accounts, in Bebbington, J., Unerman, J., O'Dwyer, B. (eds), *Sustainability Accounting and Accountability*, London, U.K.: Routledge.
- EFRAG (2022) *Sustainability Reporting Standards*, <https://www.efrag.org/lab6> (accessed 12 April 2023).
- European Union (EU) (2019) Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector, *Official Journal of the European Union*, L 317, 1-16.
- European Union (EU) (2022) Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting, *Official Journal of European Union*, L 322, 15-80.
- Greer, J., Bruno, K. (1996) *Greenwash: The Reality behind Corporate Environmentalism*, Third World Network.
- He, Q., Wang, Z., Wang, G., Zuo, J., Wu, G., Liu, B. (2020) To be green or not to be: How environmental regulations shape contractor greenwashing behaviors in construction projects, *Sustainable Cities and Society*, 63, 102462.
- In, S.Y., Schumacher, K. (2021) Carbonwashing: ESG data greenwashing in a post-Paris world, in Heller, T., Seiger, A. (eds), *Settling Climate Accounts*: Palgrave Macmillan, Cham, pp. 39-58.
- International Sustainability Standards Board (ISSB) (2022a) Exposure draft on IFRS S1 general requirements for disclosure of sustainability-related financial information, ISSB.
- International Sustainability Standards Board (ISSB) (2022b) Exposure draft on IFRS S2 general requirements for disclosure of sustainability-related financial information, ISSB.
- Kaplan, R., Soonawalla K., Stroehle, J. (2021) How to avoid greenwashing through audits? A framework for social and environmental assurance, *Sbs.Ox.Ac.Uk*, 1-12. <https://www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/2021-09/Paper%20How%20to%20avoid%20greenwashing%20through%20audits.pdf> (accessed 2 April 2023).

- Linklaters (2022) EU Commission proposes ban on greenwashing and new consumer rights to promote sustainable products, <https://sustainablefutures.linklaters.com/post/102hmfgeu-commission-proposes-ban-on-greenwashing-and-new-consumer-rights-to-promote-sustainable-products#:~:text=EU%20Commission%20proposes%20ban%20on%20greenwashing%20and%20new,%20read%20our%20blog%20post%20on%20the%20package%20here%29> (accessed 2 April 2023).
- Lockard, V.D., Becker, J. (2009) Greenwashing claims: How to avoid becoming an eco-fraud target, *Australian Product Liability Reporter*, May 2009, 7-14.
- Martin, P., Walters, R. (2013) Fraud risk and the visibility of carbon, *International Journal for Crime, Justice and Social Democracy*, 2(2), 27-42.
- Musciano, C.B. (2022) Is your socially responsible investment fund green or greedy? How a standard ESG disclosure framework can inform investors and prevent greenwashing, *Georgia Law Review*, 57(1), Article 9.
- RE100, website, <http://www.there100.org/> (accessed 2 April 2023).
- Rotman, R., Gossett, C., Goldman, H. (2020) Greenwashing no more: The case for stronger regulation of environmental marketing, *Administrative Law Review*, 72(3), 417-443.
- Rowell, A. (2002) The spread of greenwash, in Lubbers, E. (ed.), *Battling Big Business: Countering Greenwash, Infiltration and Other Forms of Corporate Bullying*, Monroe, ME, USA: Common Courage Press, pp. 19-25.
- Roy, A.D., Davison, W.T., Skinner, R.A., Ropes & Gray LLP (2022) Litigation risks posed by 'greenwashing' claims for ESG funds, *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/04/25/litigation-risks-posed-by-greenwashing-claims-for-esg-funds/> (accessed 2 April 2023).
- Runyon, N. (2022) The role of corporate boards and audit committees in mitigating ESG fraud risks, *Thomson Reuters*, 27 Dec. 2022, <http://www.thomsonreuters.com/en-us/posts/investigation-fraud-and-risk/corporate-boards-esg-risks/> (accessed 2 April 2023).
- Saad, A., Strauss, Di. (2020) The new 'reasonable investor' and changing frontiers of materiality: Increasing investor reliance on ESG disclosures and implications for securities litigation, *Berkeley Business Law Journal*, 17(2), 391-433.
- Science Based Targets initiative (SBTi), website, <http://sciencebasedtargets.org/> (accessed 2 April 2023).
- Securities and Exchange Commission, the (SEC) (2022) the Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors, SEC, 17 CFR 210, 229, 232, 239, and 249, USA.
- Task force on climate-related financial disclosures, the (TCFD) (2017) Final report: Recommendations of the task force on climate-related financial disclosures, Basel, <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf> (accessed 2 April 2023).
- TerraChoice (2009) The seven sins of greenwashing: Environmental claims in consumer markets, London: TerraChoice, <https://vdocument.in/the-seven-sins-of-greenwashing.html> (accessed 2 April 2023).
- Visser, W., Matten, D., Pohl, M., Tolhurst, N. (2007) *The A to Z of corporate social responsibility: A complete reference guide to concepts, codes and organizations*, West Sussex, UK: John Wiley & Sons.
- We Mean Business Coalition, website, <https://www.wemeanbusinesscoalition.org/> (accessed 2 April 2023).
- Zhao, W. (2022) Greenwashing behavior in China's green bond market and countermeasures, *Proceedings of the 2022 7th International Conference on Social Sciences and Economic Development (ICSSSED 2022)*.