

【法学研究】

# 基于绿色证券的环境信息披露：海外经验与启示

## ——从上市公司环境事故说起<sup>\*</sup>

杨为程

(武汉大学 法学院, 湖北 武汉 430072)

**摘要：**环境信息披露是环境绩效评估和环保核查不可或缺的基础性制度，是绿色证券政策得以贯彻实施的基石。海外发达国家在环境信息披露立法，环境信息披露内容、模式以及环境信息披露监管体系建设方面有很多经验和做法不仅值得借鉴，而且对于构建我国绿色证券环境信息披露法律制度有诸多启示。

**关键词：**信息披露；绿色证券；经验；启示

**中图分类号：**D922.287

**文献标识码：**A

**文章编号：**1000-2820(2014)02-0043-05

近年来，我国深沪主板上市公司频发环境污染事故。据有关统计，2003年1月—2012年3月，每年发生的公众公司污染环境事故呈逐年递增态势。2005年、2007年和2010年发生事故起数为9、12和14起，2011年发生事故高达41起。有关机构针对113起环境事故分析调查后发现，超过半数的公众公司没有发布污染事故说明公告，仅有不到20%的污染企业在一个月内发布事故公告，这其中还有多家公司连续多次发生污染事故<sup>①</sup>。

我国在节能减排、防范环境和资本风险上还有不足，构建绿色证券环境信息披露法制及监管还有待进一步加强。在全球环境问题日益严重的背景下，随着公众环保意识日益增强、政府管制力度逐步加大以及资本市场环境风险不断提高，当前，我国节能减排任务十分艰巨，严峻的环境形势对证券市场和上市公司产生了重大影响。特别是近年来，一些上市公司，包括上文提及的环境事故严重的上市企业，因污染事故受相应处罚加大了资本市场风险，损害了公众投资者利益，也不利于证券市场和国民经济的健康发展<sup>[1]前言</sup>。

### 一、环境信息披露域外经验

#### (一) 美国的企业环境信息披露

##### 1. 概况

美国是较早进行环境信息披露的西方国家之一，肇始于20世纪70年代，至90年代迅速增加。经

过数十年的发展，美国基本形成了较为完善的制度规范，在国会、国家环保署（EPA）、证券交易委员会（SEC）、财务会计准则委员会（FASB）和学者们的共同努力下，逐步完善了公众企业环境信息披露工作机制<sup>[2]</sup>。美国的环境法规分为联邦、州两级，主要由环境监测与污染防治和环境清理与复原责任两大类构成，前者包括《清洁空气法》、《清洁水法》和《资源保护和恢复法》，后者主要有《环境反应、赔偿和责任法》等组成。这些法律法规都有专门条款对环境信息披露作出规定。针对公众公司，除了遵循上述法律法规外，还必须按照SEC的要求披露环境信息。美国公众公司在注册登记和持续经营过程中，非财务信息的披露必须遵守SEC发布的《S-K规则》。同时，FASB也为环境信息的会计处理与披露问题制定了准则和解释公告，主要体现在《公司会计准则第5号——或有负债会计》，该准则是环境责任补偿成本的权威标准，FASB发布的《损失值的合理估计》是与5号准则相配套的释公告<sup>[3]</sup>。

##### 2. 披露的主要内容

SEC《S-K规则》关于环境信息披露的有关规定，主要集中在三项内容里：一是在遵守现行的联邦和州关于排放物或环境治理的法律时，对公司及其控股公司在资本、收益及竞争地位的影响。本年度和下一年度以及公司认为必要的期间内在环境污染防治设施方面的重要资本支出。二是有环境引

<sup>\*</sup> 收稿日期：2013-05-13

**作者简介：**杨为程(1971—)，男，陕西渭南人，武汉大学法学院2012级经济法学博士生，新疆大学法学院副教授，从事金融法、公司法研究。

<sup>①</sup> 财经报道：77家上市公司出113起环污事件过半未发公告，<http://business.sohu.com/20120904/n352237530.shtml>，2013/4/20访问。

起的行政或司法诉讼,包括私人侵权诉讼和公益集团诉讼。三是对未来事项及趋势的估计,如果管理层认为结果不会对财务状况和经营成果产生重大影响,则不必披露。但是根据此项规定,公司应当将潜在环境负债予以披露。SEC对于环境会计事项的披露要求主要反映在《92号财务会计报告》中,该规则要求公众公司对现存或潜在的环境责任及时充分地披露,对于不按规范要求披露环境信息的公司,处以行政罚款并予以公示。该规则对于公众公司涉及环境负债的许多重要问题进行了说明。例如:规定了环境负债的计量统计基础和方法;在会计报表里列示环保补偿和负债的细目,包括应收账款等信息。

FASB制定了较为详细的环境信息披露准则,并与SEC的相关规定相匹配。SEC通过不同的表格信息与企业环境绩效揭示的相辅助,支持FASB颁布的全部标准。美国注册会计师协会(AICPA)《环境补偿责任业务报表(96-1)》出版物中,明确了补偿环境费用的范围,以及归责原则和补偿标准、方法。AICPA发布的这项标准为企业环境信息披露提供了质量保证<sup>[4]</sup>。此外,90年代后期开始,EPA对于石化、钢铁、造纸等重污染行业强制实施环境信息披露,并与SEC建立公司环境信息协调、沟通机制,使SEC在监管公众公司环境信息披露方面能够发挥更好的作用。

## (二) 日本的企业环境信息披露

### 1. 概况

企业环境信息在日本证券法和商法中没有相关规定,日本主要通过政府行政法规形式规范企业环保方面的信息披露。例如,20世纪80年代,日本政府颁布的《对环境敏感经营活动促进法》和《污染物排放和转移登记法》,前者要求重污染行业企业每年发布环境报告,后者要求企业定期报告特殊化学物质的排放情况及对环境的潜在影响<sup>[5]</sup>。从实践来看,日本企业已经从强制性披露转向自愿性披露,由于企业迫于资源短缺压力和公众环境意识的提高,加之日本政府制定了一系列规范,促使企业自愿采取措施保护环境,提高了企业的自主性和环保意识。政府、社会公众和企业环境保护上形成了良性互动的有机整体,环境经营成为日本企业成功的必经之路。

### 2. 披露的内容与形式

日本监管当局颁布了一系列法规规范环境披露内容和形式。例如,1993年制定了《环境报告书指

南》,首次明确了企业环境报告书的法律地位,规定了采用独立环境报告书形式披露环境信息。2000年以后颁布了多部指南和细则。日本企业完整的环境报告书包括以下几个部分:(1)报告提要。包括企业对社会责任的陈述、基础信息、业务总结和展望等;(2)环境保护政策、目标和绩效总结。包含企业在环境问题上的态度、环保目标以及环境财务信息;(3)环境管理状况。包括环境信息公开、环境管理体系概况、环境法规执行状况以及企业对社会环境保护的情况;(4)减轻环境负荷的活动。主要有企业消耗资源情况、经营周期的环境评价、污染废弃物排放量及减排措施、产品运输等造成的环境影响及减轻方案和其他环境风险的评价。日本企业环境报告书的内容具有以下特征:首先,经营者理念和承诺受到高度重视,通过报告书树立良好的企业形象;其次,信息披露的内容不仅包括历史信息,还包括企业未来的机会与对策,这样企业不仅能有效控制资源消耗和废弃物排放,而且也方便政府和公众对企业的监督。据日本1999年的调查资料显示,当时半数以上的上市公司网站上有专门网页公布企业的环境信息;再次,环境报告虽非法律强制属自愿披露,但是无论是网页中还是纸质版,都以充实的篇幅、扎实的数据公开丰富的企业环境信息,尤其企业将环境作为一种财富进行经营,积极完善环境管理体制,通过第三方认证,扩大环境经营成果,推动企业环境信息进一步公开。

### (三) 欧洲主要国家关于企业环境信息披露的基本情况

欧洲环境保护的历史悠久,近年来随着全球环境气候的变化,环境信息披露受到社会各界的关注,获得了较快的发展。总体看,欧洲主要国家环境信息披露呈现出多样性,各国缺乏一致认可的、统一的界定。环境信息既有编制独立报告,也有分散在社会责任报告或者财务报告中,披露方式既可以采取文字叙述、图表等书面形式,也可以网站上电子文件的形式出现。欧盟实施了欧洲环境管理和审计项目计划,鼓励企业改进环保措施,对加入该计划的企业允许使用生态专用标志,但对企业信息披露的内容和形式做出强制统一的规范要求。

英国的环境报告一直是公司社会责任报告的组成部分,属于自愿披露,但是已经成为上市公司向投资者和公众提供信息不可或缺的内容。有多种因素促进环境披露:一是法律发挥了督促披露的作用,英国在20世纪90年代初通过《环境保护法》

的颁行，建立了废弃物无公害化机制，鼓励企业加大清洁能源和技术的投入；第二，媒体对环境重大事故的频繁曝光和NGO对环境污染的持续关注<sup>[6]</sup>。在2001年法国政府颁布《诺威尔经济管制条例》之前，法国的环境信息披露是自愿的。1991年，32家法国公司签署了由国际商业和行业立法机关制定的可持续发展宪章；1998年，法国加入了欧洲环境报告奖励计划，1999年，20多家法国公司加入了欧洲环境管理和审计项目计划<sup>[7]</sup>。荷兰环境部规定大型企业有公布环境报告的法律义务，将环境报告分为面向政府部门和社会公众两种，披露的主要内容是企业的环境政策、环境管理体系、产品检测及企业经营在环境方面的可持续性。披露的方式可以以文字为主或以数字报表为主，所列数据须经外部审计<sup>[1]79</sup>。德国企业的环境信息需要向政府强制报告，1973年《环境保护法》对企业污染评估、技术研发减少污染等环境信息作出相应规定。企业环境信息披露通过社会责任报表、描述性报告和目标社会责任报告体现出来。

#### （四）西方国家企业环境信息披露的主要特征

##### 1. 环境信息的披露主要依靠企业的自愿性和主动性

西方主要国家主要采取政府指引和企业自愿的方式进行环境信息披露。除某些重污染行业强制披露相关环境信息外，大部分企业的环境信息披露依靠企业的自愿和主动。主要原因有：一是具有较高水准的企业文化；二是政府监管部门和社会公众希望了解企业社会责任履行情况，企业也希望藉此与社会建立良好互动关系，树立优良的企业形象；三是市场化的资本市场，股票价格受信息的影响，完全充分的环境信息使投资者能够及时对风险作出评估，降低投资风险。

##### 2. 信息披露形式多样，内容丰富

信息披露的形式上，部分国家规定环境信息内容包含在财务报表中，相当数量的企业以独立报告书形式披露环境信息。在内容上，部分国家仅披露环境管理政策、体制等欠缺实质性的内容；有的仅披露原材料使用和污染物排放等信息，没有披露环境成本的增加和对公司的风险；有的则不仅披露环境影响因素、环保政策与目标等，还披露了污染产生的环境负债及治理，以及与环境相关的债务支出和收益<sup>[8]</sup>。

##### 3. 政府部门监管和行业组织自律并重

国外发达国家政府主要采取强制和自愿相结

合手段规范企业披露环境信息，完善激励机制调动企业信息披露的积极性，同时加强立法强化企业尤其是重污染企业的环境社会责任。对环境违法行为规定了严厉的刑事和行政处罚以及高额的民事赔偿责任，违法成本巨大，使企业不敢越雷池一步。此外，从企业角度出发，一旦忽视环境社会责任，极易面临环境风险并可能导致企业经营决策失误，所以，就切身利益而言，企业也必须关注环境问题。企业环境信息披露技术性强、涉及面广，需要环境和会计专业人士的通力合作。以环境会计为例，作为环境和会计交叉的新兴领域，其发展更需要不断深入研究，以美国FASB、AICPA等为代表的各国会计组织积极投身该领域，对环境会计提出了多种指导原则和编制准则。

## 二、对我国绿色证券环境信息披露法律制度的启示

### （一）完善环境立法，制定绿色证券环境信息披露准则

环境社会责任的履行需要完善的环境保护法律，作为是强制性的行为规则，不同效力位阶的法规将企业环境信息披露纳入法制化的轨道。首先，在环境保护基本法（1989年颁布的《中华人民共和国环境保护法》）中确立环境信息披露机制，使公众公司在环境信息披露方面有法可依。其次，修订《中华人民共和国会计法》，在条文中增加环境会计监督和核算的法律规定，保障与环境相关财务信息的可靠性和真实性。强化会计责任，在会计要素中增加环境信息的内容，防止企业的短期经济行为。同时保证环境会计工作的规范性和可操作性，依据环境原则对会计规则进行修改，规定企业披露环境成本、环境绩效等方面的信息，使环境会计具有可操作性，便于会计人员掌握。再次，制定绿色证券环境信息披露准则。统一规范上市企业环境信息披露的内容、方式，以及定期、临时环境报告和强制性、自愿披露的具体内容，并对环境信息的确认标准，未公开环境信息前的传递、审核、披露流程和保密措施，以及相关文件、资料和档案管理等，一系列上市公司环境信息披露的事务管理作出明确规定。同时，对上市公司高级管理人员、中介机构、环保和证券监管机构以及媒体等相关方的权利与义务，公司内部和第三方审核程序，监督管理与责任追究机制、奖惩措施等作出具体要求<sup>[1]193</sup>。最大限度地降低公众企业因污染事故给投资者带来的资本风险。

## (二) 规范环境信息披露的内容

公众企业信息披露应当包括的内容有:一是公司的基本情况。主要是公司原料的采购、产品的生产,在生产经营过程中污染状况,包括污染物和生产中使用的有害物质的具体状况,企业的产品是否对环境有影响,以及企业生产经营过程对周边社区环境的潜在影响等组成。二是公司环境管理体系。(1)针对企业具体环境状况提出的环境管理方针和战略目标;(2)制定的切实可行实施方案应当包括详细的操作步骤和措施,达到的分享目标以及经费的保障;(3)方案实施过程中可能遇到的困难,如何克服,对于产生的偏差,怎样纠正;(4)实施方案反馈后的纠错机制,通过再实施,再反馈,使企业污染治理工作更加完善;(5)针对环境保护技术开发的指标设定和工艺改造,实现后能否达到预期目标,以及开发成功后产生的经济和社会效益;(6)企业执行、遵守环保法规的情况,包括违法的情形、造成的后果和采取的补救措施;(7)对环境保护的培训和宣传情况,特别是对高级管理人员培训工作,包括培训和宣教的时间、地点、参加人员的具体情况,以及培训和宣教产生的效果;(8)公司新产品、新技术开发状况,是否获得环保监管部门的认可,对环境可能产生怎样的影响,例如使用的原料、生产的过程和最终产品是否符合环保法规要求,采取怎样技术和手段将污染危害降低至最低或者放弃去找环保技术或产品予以替代。三是公司对资源的消耗情况。企业生产经营过程中使用的水、电、气和油等能源数据,矿产、木材等不可再生生产资料的消耗数据。企业降低单位生产能耗、提高生产效率和资源利用效率所采取的具体措施,以及可持续发展的前景。四是公司在生产过程中污染排放和对环境影响情况。废水、废气、固体废弃物和噪声等污染排放的各种数据,是否达到排放标准。对环境的影响评估,现阶段企业生产活动中主要环境风险,造成的潜在损失,以及治理和恢复环境的成本。五是环境事故的说明。企业在经营过程中不可避免地会出现突发性污染事件,详细披露造成环境事故的原因、后果,如何应对破坏环境而受到的罚款、赔款、警告和指控,以及如何处理,处理的结果等等。六是环境会计信息的内容。包括环境负债、收益,环保方面资本性收益和支出,以及环境财务要素的确立等内容<sup>[9]</sup>。七是公司参与社会环境保护活动情况。企业在生产经营过程中不但要履行环境社会责任,还要参加对社会的环境公益活动,例如,对环

保事业的资助、对环保科研活动的支持、对公众的环保宣传教育等。

## (三) 确立强制性披露为主的环境报告书模式

强制性披露和自愿性披露二者有密切的联系,都是为了促进上市公司的环境保护和可持续发展。纵观发达国家,美国采取的是上市公司环境信息强制性披露与自愿性披露相结合方式,主要欧洲国家采取的是自愿性为辅、强制性为主的披露模式,日本主要是自愿性信息披露。对于我国公众企业环境信息披露方式,不同学者持不同的态度。鉴于我国严峻的环境保护形势,正如本文引言所示,不少上市公司缺乏环境保护理念,不能积极承担相应的环境社会责任,加之很多投资者和社会公众热衷于上市公司的经济效益,缺乏对上市公司履行环境社会责任的关注。因此我国应当建立以强制性为主的上市公司环境信息披露制度。另一方面,监管机构在完善强制披露制度的基础上,还应当通过激励机制,使上市公司最终能够自觉、自愿地进行环境信息披露。环境信息披露的具体形式主要有补充财务报告、独立环境财务报告和独立环境报告书三种模式。补充财务报告主要通过在传统会计报表中增加内容,把环境会计要素等内容直接反映在已有财务报告中。独立环境财务报告专门设立环境现金流量表、环境资产负债表等会计报表,对与企业环境绩效相关的经营业绩、财务状况等内容分别进行披露。独立环境报告书模式是指企业编制独立报告,包括披露企业生产经营过程中对环境产生的各种显性及隐形影响,企业及相关生产部门履行环境社会责任的情况,企业对环境有害影响采取的补救措施及补偿机制的运行状况。相比较独立环境财务报告和补充报告,独立环境报告书目标明确,能够提供较为全面的环境相关信息,能够从企业整体上进行信息披露,较好地展示企业的环境责任<sup>[10]</sup>。就我国实际状况来看,独立环境报告书与我国当下大力治理环境恶化的形势遥相呼应,是比较全面、科学的环境信息披露方式。

## (四) 构建环境信息披露监管体系

上市公司环境信息披露监管体系包括监管目标、原则、主体、手段和内容等各要素,并形成密不可分的有机整体。监管目标在监管体系中处于主导地位,我国当前必须树立保护投资者利益和维护资本市场公平效率,最终促进社会可持续发展的总体监管目标。监管原则对于环境信息披露监管的运行具有重要指导作用,我国应当确立“三公”、社会可

持续发展和成本效益为主导的环境信息披露监管原则。就监管主体而论，我国应当建立以政府监管为主导的监管体系，社会监管、企业内部机构和行业自律组织发挥积极的辅助监管功能，同时，在市场机制逐步完善的基础上，逐步强化社会监管在监管体系中的作用。为保证上市公司环境信息披露工作的效果，证监会和环保部当前应当建立上市企业环境信息披露监管协调机制，互通相关监管信息，提高决策效率<sup>[1]</sup>。监管内容是监管主体对监管对象进行监管的具体内容，环境信息披露监管的内容主要体现企业与环境有关的管理和经营活动给环境造成的后果，同时要反映对企业经营绩效和财务状况的影响。监管手段是实现监管目标的工具，从西方发达国家监管经验来看，监管手段包括法规、准则的颁行，社会舆论和行业组织自律，以及环境审计和法律责任。我国监管当局除了依靠强制性的法律规制以外，还应当强化行业自律监督，倡导企业自愿性披露信息，以实现更有效的全面监管。

#### 参考文献：

- [1] 蒋洪强,刘正广,曹国志. 绿色证券[M]. 北京:中国环境科学出版社, 2011.
- [2] SEGERSON K, THOMAS J. Miceli: Voluntary Environmental Agreements: Good or Bad News for Environmental Protection?[J]. Journal of Environmental Economics and Management, 1998, 36(2 ): 109-130.
- [3] EPA. Laws and Executive Orders[EB/OL].(2013-04-11)[2014-01-14].<http://www2.epa.gov/laws-regulations/laws-and-executive-orders>.
- [4] SHI Chenxia. Competition in China's Securities Market: Reform of Current Regulatory System[J].Loyola University Chicago International Law Review, 2005-2006, 3(2): 213-232.
- [5] KPMG. International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2011[EB/OL].(2013-05-11)[2014-01-16].<http://www.kpmg.com/au/en/Pages/default.aspx>.
- [6] IDOWU S O,GUILDFORD B A. A comparative study of the contents of corporate social responsibility reports of UK companies[M]. Bingley: Management of Environmental Quality, 2004:420-437.
- [7] 李正.企业社会责任信息披露研究[M]. 北京: 经济科学出版社, 2011:24-25.
- [8] KAPLOW, STUART D.Does a Green Building Need a Green Lease[J].University of Baltimore Law Review, 2009,38(3):375-410.
- [9] AERTS W, COMER D,MAGUANC M. Corporate environmental disclosure, financial markets and the media: An international perspective[J].Ecological Economics, 2008, 64(3),643-659.
- [10] 孟坤,刘轶卿. 环境信息披露模式的探析[J].现代营销, 2012(4):161.
- [11] 曹国志,蒋洪强.上市公司环境信息披露的机制研究[J].价值工程, 2010(2):67.

[责任编辑：龚玉钦]

## Security Information Disclosure: Overseas Experience and Implications — The Listed Company Environmental Accidents

YANG Wei-cheng

(School of Law, Wuhan University, Wuhan, Hubei, 430072)

**Abstract :** Environmental information disclosure is the integral part of the basic system for environmental performance evaluation and environmental protection verification, and is the cornerstone of the successful implementation of green insurance policies. Overseas developed countries offer many experiences and practices in the legislation of environmental information disclosure, disclosure content and pattern, and the disclosure regulation system formulations, which is implicational for building up a legal system of a green security environmental information disclosure in China.

**Key words :** Green securities, Information disclosure, Experience, Implication