

## 强制要求上市公司和发债公司披露环境信息<sup>①</sup>

随着全球范围内环境问题的日益严峻，社会对企业环境信息披露的关注度越来越高。环境信息披露旨在揭示企业各种活动对环境产生的影响。上世纪 80 年代中期，境外资本市场中上市公司和发债企业的环境信息主要在企业年度报告中的“管理讨论与分析”（或董事会报告）部分出现，之后逐渐成为年度报告的一个独立组成部分，并进一步演化为独立于公司年度报告之外的环境报告（或称企业社会责任报告、企业可持续发展报告）。

在我国，环境信息披露已经悄然起步，规则体系初步形成（见表 5）。环境信息披露包括临时公告和定期报告两部分内容。其中前者主要是上市公司关于重大环境信息的披露，如新公布的环境法律、法规、规章、行业政策可能对公司产生的重大影响，再如公司因为环境违法违规被环保部门调查，或者受到刑事处罚、重大行政处罚。由于该类信息具有“重大性”，因此均属于强制信息披露的范畴，且要求上市公司及时披露（如重大环保事件应当自该事件发生之日起两日内披露）。

定期报告中的环境信息披露，大致可区分为两类情形：一是属于国家环境保护部门规定的重污染行业的上市公司及其子公司，应当按照《清洁生产促进法》、《环境信息公开办法（试行）》的相关规定披露报告期内发生的重大环境问题及整改情况、主要污染物达标排放情况、企业环保设施的建设和运行情况、环境污染事故应急预案以及同行业环保参数比较等环境信息。二是对于其他的一般企业，监管部门

---

<sup>①</sup>执笔人为陈政、郭沛源和姜培兴。陈政为深圳证券交易所副研究员，郭沛源为商道纵横总经理、社会责任专家，姜培兴为中德证券总裁。本文为绿色金融工作小组所著《构建中国绿色金融》书中的一章。该书由中国金融出版社于 2015 年 4 月出版。

和交易所鼓励公司积极主动披露履行社会责任的工作情况，其中包括公司在防治污染、加强生态保护、维护社会安全、实现可持续发展等方面所采取的措施。环境报告和可持续发展报告等按年度披露，实践中上市公司环境相关报告多与年报一同披露，时间上在财务年度结束后4个月内完成。

近年来上市公司发布年度社会责任、环境报告越来越多。根据《证券时报》的统计，截至2014年4月30日，沪深两市共674家公司发布2013年社会责任报告总数686份(含可持续发展报告、环境报告)，发布报告公司占全部上市公司的26.57%。分析发现多数公司对其环境保护政策、执行状况等进行了披露。

表5 环境信息披露主要法规

| 法规、通知名称                 | 发布单位    | 发布时间           |
|-------------------------|---------|----------------|
| 上市公司信息披露管理办法            | 中国证监会   | 2007年          |
| 环境信息公开办法(试行)            | 原国家环保总局 | 2008年          |
| 关于加强上市公司环境保护监督管理工作的指导意见 | 原国家环保总局 | 2008年          |
| 上海证券交易所上市公司环境信息披露指引     | 上海证券交易所 | 2008年          |
| 上市公司环境信息披露指南(征求意见稿)     | 环保部     | 2010年          |
| 上市公司社会责任指引、上市公司规范运作指引   | 深圳证券交易所 | 2006年<br>2010年 |

## (一) 环境信息披露的必要性

伴随着资本的全球流动，企业竞争的国际化，境外市场环境信息披露的趋势与做法值得我们高度关注。而随着我国经济的转方式、调结构的深入推进，环境信息披露的重要性进一步凸显。

### 1. 强制或部分强制环境信息披露是国际上的通行做法

联合国、美国、欧洲和日本等是环境信息披露方面起步较早的一些国际组织、国家或地区。目前强制性或半强制性要求上市公司进行环境信息披露已经成为发达国家的通行做法。荷兰是欧洲最早进行环境信息披露的国家，披露内容包括公司的环境政策、管理体系、产品检测、环境监控措施，等等，所披露数据需要经过外部审计。日本 20 世纪末才开始要求环境信息披露，但其发展较快，目前在亚洲已处于领先地位。美国从 20 世纪 70 年代起就已出现零星的环境信息披露。在推动企业环境信息披露的努力中，美国国会、环保署、财务会计准则委员会和证券交易委员会联手合力开展了很多工作。香港交易所在 2012 年将《环境、社会及管治报告指引》列为建议常规，下一步根据咨询情况计划于 2015 年或之前将部分建议披露的责任提高至不遵守就必须解释的规定。据统计，在世界交易所联合会的 55 家成员交易所中，超过三分之一发布可持续报告、指引或为公司提供培训，12 家要求至少部分公司披露社会、环境报告（即部分强制披露），其中 7 家要求全部公司披露上述信息（即强制披露）。

## **2. 上市公司和发债公司环境信息披露有助于让市场更好评估风险价值，让公众/NGO 对污染企业施加压力形成倒逼机制**

信息披露是包括投资者在内的利益相关方评估企业的价值与风险的基础制度。随着环境问题越来越重要，企业的环境政策、主要排放物、控制措施、成效等一系列环境信息，已经成为债权人、投资者、社区，甚至消费者评估价值与风险，作出投资/购买决策的重要依据。与此同时，公开透明的环境信息披露，社会公众、投资者、NGO 等还可据此对环境污染企业反过来施加压力，形成一种倒逼机制。

## **3. 我国上市公司环境信息披露已经起步，但仍待完善**

如前所述，我国的环境保护部门、证券监管机构以及证券交易所等已经制定并实施了上市公司环境信息披露的一套规则和指引，越来

越多的上市公司开始披露环境信息。但当前的实践主要以自愿性的信息披露为主，缺乏强制性的约束；并在实践中也暴露出一些问题，如环境信息披露不平衡，定性描述多，传递的信息不够充分、细致等问题。以上问题制约了市场对企业的环境价值与风险的判断，也削弱了环境信息评价、监督、指数产品开发等一系列市场机制的作用发挥。

我国关于发债公司环境信息披露的要求几乎是空白，市场缺乏足够信息判断发债公司发生污染违规事件的可能性及由此造成的风险高低，这方面的规则亟待完善。

## **（二）对上市公司和发债公司环境信息披露的建议**

### **1. 制定强制性的环境信息披露的规定**

“十二五”规划明确提出，面对日趋强化的资源环境约束，必须增强危机意识，树立绿色、低碳发展理念，以节能减排为重点，健全激励与约束机制。十八大报告提出“加快建立生态文明制度，健全国土空间开发、资源节约、生态环境保护的体制机制”。2015年1月新的《环境保护法》付诸实施，其中包括环境信息公开的要求。

我们建议，证监会与证券交易所应明确公司环境信息的重要价值，将环境信息作为公司信息披露的必要组成内容，制定强制性的环境信息披露规定、规则。如证券监管部门通过信息披露管理办法、定期报告格式准则，交易所通过上市规则和专门的社会责任披露指引、规则等，明确定期报告和临时报告的可持续信息披露责任。

### **2. 要求上市公司和发债公司按披露标准对关键信息予以定量披露**

上市公司和发债公司除了应遵守环保部门关于环境信息披露的基本原则外，还应披露与公司业绩密切相关的具体环境信息。对此，

监管部门应强制性要求上市公司和发新绿色债券的公司对关键信息予以定量披露。其目的是提高信息披露的实质性，避免泛泛而谈，增强信息披露的定量程度及可比性，以利于市场及其他利益相关方对数据进行有效运用。

对上市公司的强制环境信息披露可分步推进，如短期内对重点污染企业或（和）特定类型企业提出强制披露要求，中期内扩大适用强制披露的企业的范围，远期内对全部企业提出强制披露要求。

对发债企业的强制环境信息披露要求也可分步实施。第一步可强制要求发行绿色债券的金融机构和企业披露环境信息。待取得经验之后，可将披露要求的范围逐步扩大到其他发债主体。

### **3. 发挥中介机构等对环境信息披露的评价、监督、引导和激励作用**

一是鼓励中介机构对上市公司及发债公司的环境信用评级，对环境信息披露开展第三方鉴证和评级，充分挖掘和利用环境信息价值。与此同时也鼓励其对环境表现及披露不足的公司予以揭示，形成一定的监督、约束作用；二是针对环境信息兼具强制披露和自愿披露的特点，对于自愿披露部分，各类中介可以通过最佳披露实践的形式予以引导和技术支持；三是鼓励证券机构、指数机构、投资机构等开发、设计与环境相关的各类指数、产品，形成对企业环境信息披露的正反馈。

### **4. 强化环境信息披露的监管合作与执法**

证券监管部门、自律组织和环保部门相互之间继续加强公司环境信息披露的信息共享。进一步强化对上市公司及发债公司环境信息披露质量监管，包括披露的及时性、可靠性、可比性等。对违反环境信息披露法规的行为，与现有的信息披露监管手段和措施充分对接，推动上市公司及发债公司环境信息披露向更透明、更公开的方向发展。

此外，将来可逐步扩大强制性的环境信息披露的范围，将更多指标纳入强制披露范围，并对拒不履行披露义务的上市公司及发债公司予以相应处罚，由此形成一定的约束与压力。