

企業による環境関連情報のディスクロージャー： 米国証券取引法の下での偶発債務 の開示とわが国への示唆

永野, 秀雄 / NAGANO, Hideo

(出版者 / Publisher)

法政大学人間環境学会

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

人間環境論集 / The Hosei journal of humanity and environment

(巻 / Volume)

6

(号 / Number)

1

(開始ページ / Start Page)

1

(終了ページ / End Page)

27

(発行年 / Year)

2005-09-30

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00002889>

企業による環境関連情報のディスクロージャー —— 米国証券取引法の下での偶発債務の開示とわが国への示唆 ——

永野秀雄

はじめに

株式投資家は、証券市場における種々の情報を利用して、投資判断を行っている。もしも、上場企業が市場に対して不適切な情報開示を行なった場合、それを信頼した投資家は不利益を被るおそれがある。先進資本主義諸国において、各国政府は、健全な証券市場を育成するために、このような事態を回避するための証券法上の規定を整備してきた。米国では、連邦証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission (SEC)) が、証券取引諸法に基づいて、上場企業による財務情報の開示要件を設定するとともに、その実施を監視してきた¹⁾。

今日では、この上場企業による情報開示を、伝統的な財務情報のみならず、より広い分野の情報を対象とすべきであるとの主張がなされるようになった。その代表的な分野が、環境関連情報である。米国では、1970年代から、民間の環境保護団体が、企業活動によって生じる環境負荷に関する情報も、証券取引諸法に基づく財務情報開示の制度枠組みの中で行うべきだと主張してきた²⁾。証券取引委員会は、当初、このような環境保護団体の主張に対して否定的であり、そのような環境情報の開示は、証券諸法の本来の目的から逸脱するものであるとの見解をとっていた³⁾。

しかしながら、このような伝統的な証券諸法の解釈に基づいて企業の環境情報の開示を否定するという見解は、ある立法の登場により、急速に支持を失うことになった。その立法とは、1980年に連邦議会が土壌汚染に対処するために制定した通称「スーパーファンド法」⁴⁾である。同法は、有害廃棄物による汚染を引き起こし

た企業に対して、遡及的に汚染浄化に関する厳格責任を課すものであり、さらにこの浄化責任は、判例法により、原則として連帯責任とされた⁵⁾。同法の制定により、土壌汚染を引き起こした企業は、莫大な浄化費用を負担する必要が生じ⁶⁾、その巨額の負担は、企業の財務状況にまで影響を及ぼすようになったのである⁷⁾。この結果、上場企業は、その財務状況に影響を及ぼすおそれのある環境情報について、証券法制に基づく財務情報の一部として開示が求められるようになったのである。

上場企業が、証券取引諸法のもとで、環境問題に起因する財務情報をどのように開示すべきかという問題は、米国に特有のものではない。今日、わが国でも、重要な法的課題となりつつある。その理由としては、土壌汚染対策法の制定、日本の会計基準が国際的会計基準と整合性のある方向に進展したこと、国民の環境問題への意識が高まったこと、などが挙げられるであろう。

本稿は、上場企業が、証券取引法制の下において、環境問題に起因した情報、特に偶発債務に関する情報を、企業の財務情報としてどのように開示すべきかを、日米両国の制度を比較しながら、その費用負担が巨額となる土壌汚染の問題を中心に考察するものである⁸⁾。

以下、この問題の検討を行うにあたって、まず第1章において、米国証券取引委員会により、現在の環境関連情報開示規則が定められるまでの歴史的な経緯を検討する。次に第2章では、証券取引委員会が定めた現行の環境関連情報開示規則の内容を概観する。そのうえで、第3章では、証券取引法に基づく情報開示が不適切であるとして実際に提起された行政手続や、株主か

ら提起された訴訟の内容を検討することにする。そして、第4章では、米国において、今後、上場企業の環境情報について、証券取引委員会規則がどのような方向で改正することが求められているのかを探ることにする。そして、最後の第5章では、これらの米国の状況を踏まえて、今後、わが国において、証券取引法制の中で、財務情報の一部としていかに環境問題に起因する偶発債務をどのように開示すべきかについて、概括的な提案を行うことにする。

なお、本稿は、住友財団による2002年度環境研究助成を受けた研究（「米国における環境監査と法一わが国における示唆を求めて」）の研究成果の一部である。遅れがちな研究を見守って下さった住友財団関係者に、深く感謝の意を表したい。

第1章 米国証券取引委員会による環境関連情報開示規則の歴史的展開

まずこの章では、米国の連邦証券法により上場企業に課された情報開示義務に関する根拠法令を概観する。そして、証券取引委員会が、連邦行政機関に環境への配慮を求めた国家環境政策法（NEPA）に対して、1970年代と80年代に、いかなる対応をとったのかをみることにする。

A 連邦証券法における情報開示規定

米国の1933年証券法⁹⁾と1934年証券法¹⁰⁾は、株式を公開している企業に対して、一定の情報開示義務を課している。その内容をおおまかに言えば、1933年証券法は、公募されている株式の登録および売買について規制し、1934年証券法は、株式を公開している全ての企業の年次報告要件及び定期報告要件を規定している。連邦議会がこれらの立法を制定した目的は、投資家が十分な情報に基づいた投資決定を行えることができるように、重要な財務情報を企業に開示させることにあった¹¹⁾。

これらの連邦証券法の制定時には、今日のような環境保護法制は存在せず、また、環境問題が企業財務に影響するといったことも考えにくい状況にあった。このため、制定時の連邦証券

法においては、上場企業による環境情報の開示は求められていなかった¹²⁾。

B 国家環境政策法の制定と大統領命令11514号

1969年、連邦議会は、国家環境政策法（NEPA）¹³⁾を制定した。同法は、連邦行政機関が、その意思決定過程において、環境への配慮を行うようにすることを目的とし、環境影響評価をはじめとする様々な法手続を確立した¹⁴⁾。同法は、また、連邦政府のすべての立法や行政規則等が可能な限り、環境配慮を重視する政策に従って解釈・運営されるよう求めている¹⁵⁾。

ニクソン大統領は、この国家環境政策法の制定を受けて、1970年に大統領命令11514号を発した。この大統領命令では、連邦政府の個々の行政機関が、目標とされた環境政策を具体的に実現するために、現在の行政政策等を修正する義務を課していた¹⁶⁾。さらに、本命令では、各連邦行政機関が、具体的にどのような修正を行ったかについて、1970年9月1日までに、環境諮問委員会（Council on Environmental Quality）に報告書を提出するように求めていた¹⁷⁾。

C 証券取引委員会による対応

証券取引委員会は、上記の大統領命令で求められた環境政策実現のための実施報告書を、所定の提出期限までに提出できなかった。著名な環境NPOである天然資源保護協議会（Natural Resources Defense Council）は、この事態に反発して、1971年に、証券取引委員会に対して、企業の環境関連情報を同委員会に報告させるための規則を制定するように求めた。

証券取引委員会は、このような運動におされて、ついに、企業の環境に関する情報開示要件を定めた見解書を公表した¹⁸⁾。しかし、このときに出された見解書の内容は、連邦環境法に関連して起きた訴訟や行政手続（以下、「訴訟等」という。）について、従来通りの情報開示が求められていたに過ぎなかった。

その後、証券取引委員会は、1973年4月に、上場企業の環境情報開示についての第2の見解書を公表した¹⁹⁾。この第2の見解書では、従来、上場企業は、連邦環境法に基づいてなされた訴

訟等の請求金額が、連結ベースで当該企業の総資産の15パーセントを超える場合に限って情報開示が求められていたものを、この総資産に対する比率を10パーセントに減らして、情報開示要件を厳しくしている²⁰⁾。

しかし、この10パーセント要件には一種の抜け穴が存在した。すなわち、たとえこの要件に該当する場合であったとしても、当該企業が、このような訴訟等を自社の業務に日常的に付随するものであると判断した場合には、この情報開示を回避することができたのである²¹⁾。

その後、この環境訴訟に関連する情報開示の抜け穴が批判されたこともあって、証券取引委員会は、1981年に従来の環境情報開示規則を改正した²²⁾。この改正では、政府により提起された訴訟等において課される費用の合計が、10万ドル以下であると当該企業が合理的に信じる場合以外は、訴訟等に関する情報を開示しなければならないと改正されたのである²³⁾。この「10万ドルルール」と呼ばれる条項は、現在でも効力を有している²⁴⁾。

第2章 現行の企業財務に関する情報開示規則

A はじめに

現在、上場企業が環境法上の法的責任を負う場合に、証券取引委員会へいかなる情報開示を行うべきかについては、主に、証券取引委員会規則S-K²⁵⁾と同S-X²⁶⁾により規定されている。

このうち、規則S-Kは、証券取引委員会へ申請を行うときに提出する登録届出書による開示と、株主への定期的な報告書などによる継続的な開示を定めた規定である。この規定では、必要な情報を文章により記述すること(narrative statements)が求められている。環境情報については、事業を遂行したことで提起された環境訴訟などについて、記述する必要がある。この規則S-Kの303項は、「財務状況と営業活動に関する経営者による検討と分析(MD & A)」の開示方法を定めたものである。

これに対して、もう一方の規則S-Kは、企業の財務諸表において記載されなければならない

情報を規定している。この規則S-Kに関しても、企業が自社のかかえる環境問題について、情報を開示すべき場合が存在する。たとえば、企業が所有する不動産に土壌汚染が発見され、その浄化費用が巨額となることが見込まれる場合が、これに当たる。この場合、その巨額の浄化費用の算出方法や、その他の責任当事者がいたときに、いかに負担割合を確定するかなど、どのようにその偶発債務を財務諸表に記述すべきかが大きな問題となる。なぜならば、このような将来において発生する可能性のある巨額の負債の表記の仕方によっては、市場における当該企業への評価は大きく変動する可能性があるからである。

以下では、この規則S-KとS-Xの内容を概観することにする。

B 証券取引委員会規則S-K

規則S-Kは、証券取引委員会へ証券の発行を申請する場合に提出する登録届出書における情報開示と、株主への定期的な報告書などの継続開示を定めた規定である。具体的には、同規則の101項²⁷⁾、103項²⁸⁾、および、303項²⁹⁾が、証券取引委員会への申請、目論見書(prospectuses)、登録届出書(registration statements)、および、株主に対する定期的な報告書において、企業がどのように環境関連情報を記述すべきかを定めている。

以下では、これらの個々の条項の内容を見ながら、米国証券法における環境情報開示の記述規定を検証する。

1 101項における事業内容に実質的に影響する環境情報開示

規則S-Kの101項は、上場企業として登録する企業に対して、自社の事業活動を記述する義務を課すとともに³⁰⁾、その財務内容の情報開示を求めている³¹⁾。このうち、101項(c)(1)(xii)は、当該企業とその子会社が、連邦、州、および地方自治体による環境規制を遵守するために、その設備投資や収益、または、その競争力に重大な(material)影響を受ける場合には、これに伴う適切な情報開示を行う義務があると定めて

いる³²⁾。

具体的には、当該会計年度および翌年度の環境管理施設 (environmental control facilities) に必要となる重大な費用については、その費用の見積りを開示する義務が課されている³³⁾。同条項では、当該企業が、翌年度以降についても同様に重大な影響を受けると判断する場合には、それ以後の年度分についても、この費用に関する情報開示を行う義務を課している³⁴⁾。

2 103項における法的手続の情報開示

規則S-Kの103項は、上場企業に対し、同社が現在直面している訴訟等の法的手続（これには、司法機関における訴訟のみならず行政手続も含まれ、また、係争中のもののみならず、これから始まる訴訟等で、現に同社に通知されたものも含まれる）について、当該企業の業務に日常的に付随する訴訟を除き、簡潔に記述する義務を課している³⁵⁾。

この103項に規定された当該企業の業務に日常的に付随する訴訟を除外するという例外が、一種の抜け道になっていることは既に述べたとおりである。しかし、証券取引委員会は、この103項の解釈指針 (Instructions to Item 103) において、この適用除外を限定的に解釈するという見解を採用している。すなわち、同解釈指針の5条³⁶⁾において、環境問題にかかわる訴訟については、以下に記す条件のいずれかを満たす場合には、当該企業の業務に日常的に付随する訴訟とはみなされないという解釈上の制限を加えて、環境に関する訴訟等の情報開示を促進する方針をとっている。

この解釈上のみなし規定が適用されて、当該企業の業務に日常的に付随する訴訟を除外するという例外が認められない場合とは、連邦、州、または地方公共団体の環境法に基づいた訴訟等のうち、①これらの訴訟等が当該事業にとって重大なものである場合、または、その企業の財務状況に重大な影響をもたらす場合³⁷⁾、②このような訴訟等で請求されている損害賠償請求額や制裁（罰金等）の合計額が、その企業の現在の連結資産の10%を越える金額³⁸⁾に該当する請求を含むものである場合³⁹⁾、または、③政府機

関がこのような訴訟等の当事者であり、当該訴訟において制裁措置（罰金等）が含まれる場合（ただし、当該企業が、当該訴訟等において利子などを除いた罰金等の合計額が10万ドル以下になると合理的に信じる場合を除く）⁴⁰⁾、である。

この103項の解釈指針5条の要件をみると、大企業の場合には、その連結資産が巨額であることから、一般的には、①および②の条件を満たすことはありえない。しかしながら、③の条件は、たとえ大企業であっても、政府機関が提起した訴訟等において、罰金等の合計が10万ドルを超えると予想される場合には、たとえ、そのような罰金が同社の財務状況に重大な影響を及ぼすものでもなくとも適用されることになるので、その情報開示を行う義務が生じることになる。

この③の条件に関して、連邦政府がスーパーファンド法に基づいて、土壤汚染を引き起こした企業を、莫大な浄化費用を負担する可能性のある潜在的責任当事者に指定した場合、③の条件を満たすことになるのか否かが、上場企業にとっての最大の関心事となった。この点について、証券取引委員会による解釈指針では⁴¹⁾、単に潜在的責任当事者として指定されたという事実だけでは、今後、政府機関が、実際に、当該企業の浄化責任を法的に追及する訴訟等を提起するか否かが明らかではないことから、103項、および、同項の解釈指針5条の③の条件にいう訴訟手続等に該当しないとの解釈が示された⁴²⁾。このため、このような場合に、当該企業は、この環境関連情報（潜在的責任当事者に指定された事実）を開示する義務を負わないことになる。

また、この解釈指針では、上場企業が、連邦環境保護庁との交渉により、土壤汚染の浄化に関して和解して訴訟等を回避した場合について、この和解に基づいて当該企業が負担することになる費用は、一般的に、解釈指針5条の②、③の条件にいう制裁措置 (sanctions) には該当するものではないとの解釈が明らかにされている。そして、このような浄化費用は、通常は、収益に対する損失 (charges to income) か、設備投資 (capital expenditures) を構成するとの解釈が示されている。

さらに、この解釈指針では、103項の解釈指針5条の①、②の要件に該当するか否かを判断する場合には、当該浄化費用を填補する保険による支払い、潜在的責任当事者でありながらも当事者間で免責される可能性、あるいは、他の潜在的責任当事者に対する求償により得た金額を考慮することができるとの解釈が示されている⁴⁰⁾。

3 303項：財務状況と営業活動に関する検討と分析

規則S-Kの303項は、「財務状況と営業活動に関する経営者による検討と分析 (Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operation) (以下、「MD & A」と表記する場合もある) をいかに記述するかを規定した条項である⁴¹⁾。

1989年に、証券取引委員会は、この303項に関する告示を出して⁴²⁾、いかなる場合に、具体的な情報開示が必要となるかの基準を明らかにしている。その判断基準とは、「経営者が、現時点で、ある傾向、需要、責務、事件、または、不確実性を認識しており、これが、当該上場企業の財務状況または事業の結果に実質的な影響をもたらすものと合理的に予測される場合には、情報開示義務が存在する⁴³⁾」というものであった。

この基準によれば、たとえば、上場企業は、長期にわたり多大なる利益を生み出してきた契約が翌年度に終了するという事実がある場合には、この契約終了の事実と、その終了に伴って影響を受ける収入、純益、手元資金等に関する情報を開示しなければならないことになる。このような情報は、一般的な財務諸表には記載されてこなかったものであり、MD & Aによる情報開示によって明らかになったものと言えよう。

それでは、MD & Aにおいて、環境関連の情報は、どのように開示されるべきであろうか。前述の1989年の証券取引委員会告示では、もっとも重大な影響をもたらすスーパーファンド法に関する事例が次のように示されている。

「ある上場企業が、連邦環境保護庁により、有害物質により汚染された3つのサイトについて、これを浄化する潜在的責任当事者に指定された。同社は、この指定について、制定法上認められ

ている抗弁事由を用いることはできない。同社は、この潜在的責任の性質を決定し、かつ、これらのサイトの浄化費用を確定する目的で、これらのサイトにつき、事前調査を行っている段階にある。同社の他にも潜在的責任当事者は指定されているが、それらの当事者が保険をかけているかどうか、また、その保険の適用範囲、さらには、これらの当事者に求償が可能かどうかは、現段階で不明である。このような状況下において、当該上場企業の経営者は、これが、同社の将来の財務状況や事業の結果に実質的な影響をもたらすものであるのかを決定することはできない⁴⁴⁾。

1989年告示に記載されたこのスーパーファンド法の事例では、当該企業の経営者は、「同社の将来の財務状況や事業の結果に実質的な影響をもたらすものであるのかを決定することはできない」ことから、この事実をMD & Aにおいて情報開示をする必要はない。ただし、この事例においても、具体的事実関係が明らかになった場合（たとえば、他の潜在的責任当事者が保険をかけておらず、浄化費用を負担したら破産することが明らかとなり、同社がすべて浄化に必要な費用を負担しなければならないことが明らかになった場合）や、連邦環境保護庁との和解により負担金額が明確になったような場合には、その情報を開示しなければならないことは間違いない。

C 証券取引委員会規則S-X

1 規則S-Xと財務会計基準第5号・内部会計雑誌92号・見解表明書96-1号との関係

証券取引委員会規則S-Kが、登録届出書における情報開示と、株主への定期的な報告書などの継続開示を定めた規定であったのに対して、証券取引委員会規則S-X⁴⁵⁾は、企業の財務諸表に記載すべき財務情報の開示要件を定めたものである。

歴史的に、企業の財務諸表の記述は、「一般に公正妥当と認められる会計原則 (generally accepted accounting principles- GAAP)」に基づいて行われてきたが、証券取引委員会は、1938年に、公認会計士の間で用いられていたGAAP

を、財務諸表における計算指針とすることを明らかにしている⁴⁹⁾。現行の証券取引委員会規則S-Xは、GAAPに従って財務諸表の記述がなされるべきであると規定している⁵⁰⁾。現在、このGAAPを発行しているのは、財務会計基準委員会(FASB)⁵¹⁾である。証券取引委員会は、FASBにより発行されたGAAPをそのまま財務諸表に関する記述に適用している⁵²⁾。

それでは、環境問題に起因した債務や損失は、財務諸表において、どのように記載しなければならないのであろうか。これらの債務や損失は、一種の偶発債務や偶発損失であることから、「財務会計基準書第5号—偶発事象の経理処理(Statement of Financial Accounting Standards No. 5—Accounting for Contingencies)」(SFAS No. 5)⁵³⁾が適用されることになる。

しかしながら、この財務会計基準書第5号は、1975年に定められたものであり、環境問題に起因する偶発債務に十分配慮していなかったこともあって、企業には、その不確定債務を過少に記載する抜け道が残されていた。この問題を解決するために、証券取引委員会は、その企業会計部会に緊急問題専門部会を結成して、内部会計雑誌92号(SAB No. 92)⁵⁴⁾を策定して、その基準を定めた。さらに、1996年には、米国公認会計士協会(AICPA)の環境会計特別委員会により、内部会計雑誌92号(SAB No. 92)に基づいていかに環境浄化責任を開示すべきかについて、見解表明書96-1号「環境浄化責任」⁵⁵⁾が定められた。

以下では、まず、財務会計基準書第5号の内容を見た後、その基準において問題を解決するために定められた、現行の基準を検証する。

2 財務会計基準書第5号

1975年、FASBは、財務会計基準書第5号を発行し、偶発事象(contingencies)に関する会計基準を定めた。米国の上場企業にとって、環境問題に起因する最大の偶発債務となるのは、すでに述べたように、スーパーファンド法により、巨額の費用を伴う土壌浄化責任を負う場合である。この偶発債務は将来の事実の発生または不発生により、なかなか確定しないが、その

額が巨大であるために、これを如何に財務諸表に記載するかは大きな問題となる。

財務会計基準書第5号は、偶発債務を財務諸表に計上すべき基準として、①財務諸表の発行日において、同社の資産の減損が起きること、または、同社に負債が発生することが、財務諸表を発行する前に利用可能な情報により、ほぼ確実に生じるであろうことが示唆されている場合⁵⁶⁾で、かつ、②当該損失金額を、合理的に見積もることが出来る場合⁵⁷⁾であると定めている⁵⁸⁾。

ある上場企業がこの偶発債務の計上基準を満たしていないものの、将来の事象により偶発債務を被る合理的な可能性が存在する場合には、財務諸表に付随した記述的な情報開示がなされなければならない⁵⁹⁾。このような記述的な情報開示が要求される場合には、その偶発事象の性質を示すと共に、可能性のある偶発債務の額を示すか、または、その幅を見積もるか、あるいは、そのような見積もりをなしえないことを記載するか、いずれかの情報記載義務が課されている⁶⁰⁾。

3 内部会計雑誌第92号による基準

このような1975年の財務会計基準第5号の偶発債務に関する規定は、上場企業に、将来において負担することになる環境対策費用を、正しく財務諸表に記載させる機能を十分に果たすことができなかった。その理由は、多くの上場企業が、スーパーファンド法などに起因する偶発債務の算出にあたって、①企業が負担する可能性のあるネットとしての偶発債務額から、保険会社から環境損害に対して支払われる保険金や、他の潜在的責任当事者による負担金などを差し引いて計算する相殺(offsetting)⁶¹⁾の手法を必ずしも適正とは言えない方法で用いたこと、および、②偶発債務の計算において高い割引率(discounting for the time value of money)⁶²⁾を用いたためである。

しかし、巨額の偶発債務について、このようなオフバランスが認識されなければ、当該上場企業の財務構造やリスクが、正確に財務諸表に反映されないことになる。また、このような相殺等を認めると、投資家は、環境問題に起因する巨額の偶発債務に気づくことができず、当該

上場企業が当該環境責任に関してどの程度の免責や求償を得る可能性があるのかを、法的に検討する機会を失うことになる⁶⁹⁾。

証券取引委員会は、このような事態に対応するために、その企業会計部に緊急問題専門部会⁶⁴⁾を設けて問題を調査した⁶⁵⁾。その上で、同特別チームは、有害物質（およびその他の環境問題）に起因する偶発債務をどのような認識して財務報告書に反映すべきかの基準を示した内部会計雑誌92号（SAB No. 92）⁶⁶⁾を1993年に発行したのである。

この内部会計雑誌92号は、まず、相殺に関して、このような偶発債務と、将来において回収（recovery）される可能性のある保険会社からの保険金や、第三者による負担などによる填補とを相殺せずに、財務諸表において個別に記載すべきであると勧告している⁶⁷⁾。なぜならば、偶発債務に伴うリスクと、他の事業主体から支払われる可能性のある回収金額に伴うリスクとは区別されるべきであり、財務諸表（または、その他の財務関連の記述）において混同されるべきではないと考えられるからであり、また、これらの2つのリスクに伴う会計時期も異なっているためである⁶⁸⁾。

この問題に関する最大の争点は、ある上場企業が、スーパーファンド法における潜在的責任当事者とされた場合に、共に連帯責任を負う可能性のある他の潜在的責任当事者が、最終的に分割負担すると考えられる費用まで含めて、その連帯責任の総額をもって偶発債務として財務諸表において認識しなければならないかどうかであった。この点について、内部会計雑誌92号は、事例問題2⁶⁹⁾において、他の潜在的責任当事者が、自らが分割負担すべき債務を負担することができないという蓋然性（probable）が存在しないかぎり、その金額まで含めて計算して認識する必要はないとしている⁷⁰⁾。もっとも、このような他の潜在的責任当事者が、本来負担すべき債務の全額を支払うことができない蓋然性が存在する場合には、連帯責任により追加的に負担する費用をも含めて最善の積算を行う必要があるとしている⁷¹⁾。

次に、スーパーファンド法の土壌汚染の修復

に代表されるように、環境問題に起因する法的問題の解決や、実際の修復作業は長期間に及ぶことから、これに関する偶発債務を、現時点における時間価値を割り引いたものにする場合（discounting for the time value of money）、その割引率が問題となる。この点について、内部会計雑誌第92号は、偶発債務のこのような割引を認めながら⁷²⁾、これを用いる場合には、当該責任額（the original amount of the liability）と割引率、およびその他の関連要素を、脚注注記において記載しなければならないとしている⁷³⁾。

4 米国公認会計士協会環境会計特別委員会による見解表明書96-1号「環境浄化責任」

1996年に、米国公認会計士協会（AICPA）の環境会計特別委員会は、見解表明書96-1号「環境浄化責任」を発行した⁷⁴⁾。そして、この特別委員会による見解表明は、財務会計基準委員会（FASB）によって、1996年12月から始まる会計年度から有効な基準として承認された⁷⁵⁾。

この見解表明書96-1号「環境浄化責任」は、企業の環境浄化責任について、その有無、程度、表示などの会計上の争点について、指針を示したものである⁷⁶⁾。特に、この見解表明は、上記の内部会計雑誌第92号に従って、どのような場合に、環境浄化責任を、いつ、どのように開示すべきかの基準を具体的に示している点に特徴がある⁷⁷⁾。

a 環境浄化責任の認識時期とその内容

企業は、自社が環境浄化問題に直面したときに、どの時点でその責任を負うことになるかと決定すべきであろうか。この点につき、見解表明書96-1号は、次の2つの要件が満たされた場合には、財務諸表で開示する義務を負うとの基準を明らかにしている。その要件とは、①同社に対して、訴訟が提起されたか、請求・損害評価が主張されたか、あるいは、訴訟の提起か請求・損害評価の主張がなされることが確実である場合、および、②利用可能な情報に基づいて判断する限り、このような訴訟等の結果が、同社にとって好ましいものではないことが確実な場合である⁷⁸⁾。

このうち、上記②の要件は、次の2つの条件

が満たされる場合に推定されるとしている。まず、(i) 訴訟が既に提起されているか、請求か評価が既に主張されているか、あるいは、訴訟の提起または請求・評価の主張が確実であり⁷⁹⁾、(ii) 同社 (the reporting entity) が、当該サイトと関連のある場合、すなわち、同社が、土壤汚染が問題になっているサイトにおいて発見された有害物質の処分を実際に手配していた事実がある場合、当該サイトに有害物質を輸送した場合、あるいは、当該会計主体が、当該サイトの現在または以前の所有者または運営者 (operator) である場合、である⁸⁰⁾。この (ii) の要件は、スーパーファンド法において責任が課される主な場合を列挙している形になっている。

見解表明書96-1号は、具体的にスーパーファンド法が適用されるサイトに関しては、次の5つの事実が生じた場合には、その費用を認識しなければならないとしている⁸¹⁾。

その第1の場合とは、企業が、潜在的責任当事者として特定され、同社の資料や情報から、その責任の全部または一部を合理的に積算できる場合である⁸²⁾。たしかに、地下タンクの除去が必要とされる事例においては、その法的責任を果たすための費用を、合理的に積算することができる。しかし、このような金額を積算するために必要な十分な情報を得ることができない場合には、この時点においてその費用を認識することまで求められていない⁸³⁾。

第2に、当該サイトについて、浄化などの対処行為 (response action) を行うように行政命令 (unilateral administrative order) を受けた場合である⁸⁴⁾。このような行政命令を受けた企業は、当該行政命令の適否について、執行前の審査 (a pre-enforcement review) をうけることができない。このため、同社は、この命令に従って、対処行為を行う選択肢しか残されていない。なぜならば、もしも、この行政命令に従わなかった場合には、最大、対処費用の4倍にも達する罰金を支払わなければならないからである。このため、「要求された浄化作業を行うために必要となる費用は、一般的に、一定の幅をもつものの積算することが可能であり、浄化作業に必要となる費用を積算するために環境浄化責任を

認識することは、一般的には、この時点より後ではならない」とされている⁸⁵⁾。

第3の事実は、当該スーパーファンドサイトに関して、潜在的責任当事者として、改善措置調査および実行可能性調査 (Remedial Investigation and Feasible Study: RI/FS) に参加する場合である⁸⁶⁾。この場合、当該企業は、RI/FSに伴う費用を支払うことに合意していることから、少なくとも、このRI/FSに伴う費用は、認識されなければならない。しかし、浄化費用全体などの他の費用についてもこの時点において積算可能であれば、当然これらの費用も認識しなければならない。

第4は、実行可能性調査 (feasibility study) が完了した時点である⁸⁷⁾。

この実行可能性調査が終了する時点においては、通常、潜在的責任当事者は、今後の行動計画を提案していなければならないので、他の潜在的責任当事者等との間でも浄化責任全体における負担割合を合理的に決定しうることから、「たとえ、個々の潜在的責任当事者への負担割合の配分や第三者からの潜在的な負担といった不確実性が存在したとしても、この時点を超えて、認識を遅らせることは認められない」⁸⁸⁾とされている。

そして、最後の第5の事実とは、連邦環境保護庁が、当該サイトにおいて採用されるべき浄化方法を特定する決定を行った時点 (Issuance of Record of Decision)⁸⁹⁾である。この時点では、当該企業の環境浄化責任に要する費用の見積りは、「この特定された好ましい浄化方法と全体の浄化費用の予備的配分とに基づいて、より正確なものにすることができる」⁹⁰⁾ことになる。

なお、この後の段階においても、当該サイトが最終的にリストから除外されるまで、その後には得られる追加の情報を併せて、当該企業は、「継続して、最終的な浄化義務に要する費用の積算を正確なものにし、認識しなければならない」⁹¹⁾とされている。

b 浄化責任に伴う費用の算定

見解表明書96-1号では、土壤汚染対策費用として認識されるべき具体的な費用が示されてい

る。同見解表明書では、土壌汚染対策に要するこれらの費用を、①「浄化努力 (remediation effort)」に要する費用のうち直接的追加費用 (incremental direct costs) と、②直接的に浄化努力に関与する者に支払うべき報酬と給付手当に伴う費用、とを分けて示している⁹⁰⁾。

まず、第1の浄化努力に要する費用のうち直接的追加費用についてであるが、ここにいう浄化努力には、浄化前の諸活動 (precleanup activities)、スーパーファンド法における浄化活動、州法などの連邦法以外の法規に基づく同様の活動、政府機関による監督および執行関連の活動、および、浄化後に必要となるモニタリングを含めた運営と維持に関する活動が含まれると定義されている⁹¹⁾。そして、これらに伴う具体的な直接的追加費用として、(i) 必要とされる環境浄化作業に伴う費用、(ii) 潜在的責任当事者としての部分費用負担、(iii) RI/FSの完了に関係する費用、(iv) サイト調査や浄化方法の策定に関してエンジニアリング会社およびコンサルタント会社に対して支払われる人件費等を除いた現場で行われる作業に関する費用、(v) 政府が当該サイトについて被った費用で求償されるもの、(vi) 当該浄化作業に用いられ、かつ、他の代替的利用ができない機械・設備費用、(vii) 環境浄化作業の運営・維持費用、(viii) 環境浄化作業後のモニタリング費用、などが含まれるとされている⁹²⁾。

次に、第2の人件費関係では、(i) 企業内の法務スタッフ、(ii) これらの浄化作業の決定過程に関与した者、(iii) 環境浄化努力にかかわった技術関係の被用者のうち、この浄化作業等のために相当の時間を直接的に費やした者の給与や追加手当などが追加費用として含まれることになる⁹³⁾。

第3章 証券取引法関連で環境情報の開示が問題点となった法的手続・訴訟

証券取引法に関連して、企業による環境情報の開示が問題とされる法的紛争には、大きく分けて2種類ある。その第1は、証券取引委員会みずからが、その情報開示を不適切として、行

政手続をとるものである。第2は、企業の株主が、当該企業による情報開示が不適切であったことから損害を被ったとして提起される民事訴訟である。この民事訴訟については、詐欺や不実表示を規制している証券取引委員会10b-5規則 (Rule 10b-5) に基づいて提起されることが多いことから、まずこの規則を概説したあと、実際の訴訟を概観することにする。

A 証券取引委員会が提起した行政事件

1 初期の環境情報開示に関する行政事件

米国証券取引委員会は、1970年代から80年にかけて、企業による環境情報の開示に、連邦証券法に違反があるとして、いくつかの行政上の審問手続をおこなっている。その代表的事例としては、次の3つが挙げられる。第1は、アライド・ケミカル社に対して提起された1977年の行政手続である⁹⁴⁾。証券取引委員会は、この行政手続において、同社が違法に有害物質を廃棄し、かつ、この違反により法的責任を負うことを知りながら、そのリスクに関する情報開示をおこなわなかったと主張したものである。第2の行政手続は、1979年にUSスチール社に対するものである⁹⁵⁾。本件で、証券取引委員会は、上場企業が、環境法の遵守のために、当該事業年度を超えて、実質的な資本の取崩しが必要であることを予期している場合には、誤解を避けるために、当該年度においてもその見積を開示する必要があると主張した事件であった⁹⁶⁾。

第3の行政手続は、1980年に、オクシデンタル石油に対して提起されたものである⁹⁷⁾。この行政手続では、同社の子会社が違法に化学物質と有害廃棄物を排出したことにより同社が負担することになると予想される偶発債務額や法的責任の性質などが開示されておらず、また、政府から訴訟を提起された点についても事実の記載がないとして提起されたものであった⁹⁸⁾。

これらのいずれの行政手続も、被告企業が証券取引委員会の主張を否定も肯定もしないかわりに、今後は、証券取引法における詐欺禁止条項 (anti-fraud provisions) や情報開示義務を遵守することを約束して、いずれも和解している。これらの3つの訴訟においては、証券取引委員

会社が、環境問題に起因した確定債務や偶発債務に関して、単に抽象的な記述を行うだけでは不十分であるとして、より具体的な情報開示を求める立場を明らかにした点が注目される。

2 リー薬品会社事件

この事件は、薬品会社とその役員が自社の所有する不動産に起因する土壌汚染に関する情報を、財務諸表等において適切に開示せず、証券取引委員会から1998年に停止命令を受けた事件である¹⁰¹⁾。

以下、この事件の背景を簡単にまとめておく。リー薬品会社は、1987年に、同社が所有する不動産において、その土壌と地下水に高いレベルの汚染があることを知り、また、カリフォルニア州からも、この汚染に関する調査命令を受けた¹⁰²⁾。同社が依頼したコンサルタントは、1990年にこの汚染に関する調査を行い、その汚染の存在を確認した¹⁰³⁾。そして、連邦環境保護庁は、1991年3月に、同社をこの汚染に関する潜在的責任当事者として指名した。同社は、この浄化費用の積算を環境コンサルタントに依頼し、約46万ドルの費用を要するとの見積りを得た。

しかしながら、同社は、この汚染に関する問題を、1991年から96年に至る財務諸表や10-K書式において適切に開示しなかった。この10-K書式とは、上場企業がその事業と財務状況について、証券取引委員会に報告するための書式であり、これをもって株主に送付することで、年次報告書の送付に代えることも認められている。

まず、1991年の財務諸表においては、この汚染の浄化に要する費用の見積りを開示しないばかりか、同社が当該サイトにおいて潜在的責任当事者として指定された事実も開示しなかった。1992年の10-K書式では、①同社は、当該サイトに関して潜在的責任当事者ではないと記述し、②連邦環境保護庁が、当該汚染は十分に軽度のものであり、かつ、現時点では浄化は求めているとの発表をしたという虚偽の記述を行い、さらに、③同社は、当該不動産の浄化費用に関する情報をもっていないと、虚偽の報告をしていた¹⁰⁴⁾。

1993年になると、連邦環境保護庁は、リー薬

品会社が、当該汚染の原因に関する完全な調査を行わないことを懸念して、同庁自らがコンサルタントに依頼して、その調査を行った¹⁰⁵⁾。この調査の結果、「リー薬品会社の汚染は、同社の不動産に起因したものである」ことが確実に立証された¹⁰⁶⁾。同社は、連邦環境保護庁から、この調査結果の写しを受領していたにもかかわらず、1994年の10-K書式においても、同社はいかなる汚染をも引き起こしていないとの虚偽の記述を行った¹⁰⁷⁾。

同社は、また、1995年と1996年の財務諸表において、これらの偶発債務について、引き続き適切な記述を行わなかった。連邦環境保護庁は、1995年に当該サイトの浄化費用を3000万ドルと積算していた。しかし、同社は、1996年の財務諸表においても、3000万ドルの浄化費用のうち自己の負担割合となる費用について、増加費用としての情報開示を行わず、「現時点で浄化費用は不明であり」¹⁰⁸⁾、かつ、「その浄化費用について信用できる情報はない」という記載をしたにとどまった¹⁰⁹⁾。

証券取引委員会は、1998年に、リー薬品会社とその役員等に対して、「同社は、1991年から1996年に至る10-K書式において、重大な不実表示および記述に関する遺漏がある」とともに¹¹⁰⁾、その財務諸表において、有害廃棄物に関する責任（偶発的損失事象）を適切に記載しなかったとして¹¹¹⁾、この行政手続を開始した。

証券取引委員会は、財務会計基準第5号における偶発的損失事象に関する情報開示要件を本件に適用し、リー薬品会社は、この浄化費用に関する合理的な見積りを得て開示し、その費用増加を当該年度に記載する義務があったとする決定を行った¹¹²⁾。証券取引委員会は、また、同社は、証券取引委員会に提出した報告書において、同社の環境責任の性質と程度を正確に開示せず、投資家を誤った方向に導くために利用したとの決定を下した¹¹³⁾。そのうえで、同委員会は、同社のこれらの行為が証券取引法10条(b)項、13条(a)項、13条(b)項(2)号の(A)および(B)と、規則10b-5、12b-20、13-aに違反するとして、今後、証券取引法に関して違反を犯さず、引き起こさないことを命じる停止命令

(cease-and-desist order) を出した¹¹⁴⁾。

この決定と命令は、将来において投資家を保護するために出されたものであり、同社に対して過去に投資した人々の利益を保護する形にはなっていない。その点では、この命令は、不十分なものであると評価することもできる。しかしながら、この決定と命令は、他の企業に対して、財務諸表等において、法令や規則などで定められている環境情報を適切に開示せず、または、不実表示をおこなったような場合には、証券取引委員会は行政手続を開始するという警告的な意味を持つものであったと考えられている。

B 10b-5規則に基づいた株主による訴訟

1934年証券取引法には、証券市場における相場操縦と詐欺的な策略を規制する9条と10条が置かれている。このうち、10条(b)項は、9条と10条(a)項において明示的に禁止されている事項に当てはまらない不正行為を包括的に禁止する条項となっている。すなわち、この10条(b)項では、「証券取引委員会が、公益または投資家保護のために必要または適切であると認めて定めた規則・規定に違反して、証券の買付または売買に関して、相場操縦的(manipulative)もしくは欺罔的計略(device)または策略(contrivance)を用いること」が禁止されている¹¹⁵⁾。このため、10条(b)項において実際に問題となるのは、証券取引委員会が、公益または投資家保護のために定める具体的な規則の内容である。

そして、従来の証券法における証券の規制上の不備を修正する目的で制定されたのが、詐欺や不実表示を規制している10b-5規則(Rule 10b-5)である¹¹⁶⁾。この10b-5規則では、「(a)詐欺をおこなうための手段、計略、技巧を用いること、(b)重要な事実について不当表示を行うこと、または、それが作成された状況に鑑み、誤解を避けるためになされるべき表示としての重要な事実の記載がなされていないこと、または、(c)証券の売買に関して、他者を欺くための行為、営業行為、営業方針に参画すること」が違法とされている¹¹⁷⁾。

このような包括的な規定がなされていることから、たとえば、前述の証券取引委員会規則S-K

に落とし込まれた1933年法と1934年法における義務的開示規定の適用がない場合であっても、規則10b-5により開示義務が生じる場合があるのである。

特に、この規則が重要な意味を持つのは、証券を売買した当事者に、連邦証券法に基づく私訴を提起することを認めている点である¹¹⁸⁾。この10b-5規則に基づいて私訴を提起する場合¹¹⁹⁾、原告は、被告会社が故意に¹²⁰⁾、誤った陳述、または、省略を行い¹²¹⁾、かつ、原告がこれを信頼したことには正当性があり¹²²⁾、それによって原告に損害が生じたことを立証する義務を負っている¹²³⁾。

この10b-5規則は、連邦証券諸法において最も広い範囲に適用しうる証券詐欺に関する規定となっている。このため、連邦議会は、この10b-5規則に基づく訴訟の提起を制限する立法を、幾度も制定している¹²⁴⁾。

問題は、この10b-5規則に基づいて、環境問題に起因する偶発債務の記述につき、それが適切に開示されなかったことから損害を被ったと主張する私訴を効果的に提起することができるか否かである。この偶発事象に関して参考になると思われるのが、1988年のBasic, Inc. v. Levinson事件連邦最高裁判決¹²⁵⁾である。このBasic事件判決では、吸収合併が起きる蓋然性(偶発性)を、その潜在的な「重要性」あるいは、それが起きた場合の「重大性」に基づいて、比較考量する判断基準が採用されている¹²⁶⁾。具体的には、合併が成立する可能性と、同社の業務全般を考慮した場合に予想される合併の影響度の重要性とが比較衡量されたのである¹²⁷⁾。

一部の法学者は、環境に関する責任の有無が、通常、偶発的な性質のものであることから、この判決における蓋然性と重大性とを比較考慮する判断基準は、環境問題に関する情報開示が問題となる事件にも適用することが可能であるとして、環境関連情報の不開示によって生じた損害を追及することができることを主張している¹²⁸⁾。その理由としては、①環境関連の事件においては、しばしば、環境被害の蓋然性のみならず、環境法により課された責任の重大性と、これに対応する義務が考察されており、②Basic事件判

決で問題とされた吸収合併では、この吸収合併を検討する以前の段階においては、その蓋然性がほとんど問題とされていないことから、環境法において課される責任についても、同様に考えるべきであると主張されている。

しかしながら、この学説の考え方は、適切であるとは言えない。なぜならば、Basic事件判決で示された判断基準が、環境問題に関する情報開示が問題となる事件の訴訟において適用されるか否かは不明であるためである¹²⁹⁾。また、証券取引委員会は、この点について、スーパーファンド法における潜在的責任当事者として指名された上場会社が、関連する情報を開示すべきかどうかに関しては、Basic事件判決で示された基準は、適切な判断基準とはならないと明白に述べている¹³⁰⁾。

C 環境問題について株主から提起された証券取引法に関する訴訟

1 Levine v. NL Industries判決

1991年のLevine v. NL Industries事件判決¹³¹⁾の事件の概要は、以下のとおりである。被告会社は、ウランウムの処理を行う子会社を所有していた。当該子会社は、連邦エネルギー庁が所有する施設の運営を委託されて、その業務を遂行していたが、その委託契約において、この業務に起因しておきた損失や費用、さらには、訴訟費用について、同庁から免責されていた。

1984年に、事故によりウランウムの粉塵が同施設から放出されたことが明らかになり、翌年、当該施設から5マイル以内の住民や土地所有者により、損害賠償を求めるクラスアクションが提起された¹³²⁾。1986年には、オハイオ州政府が、連邦エネルギー庁、被告会社、および当該子会社に対して、この事件により生じた浄化復旧費用、住民被害、および環境法規違反に対する罰金の支払いを求めて、別途に訴訟を提起している¹³³⁾。

本件は、被告会社の株主が、被告会社は、その子会社が多くの環境法規に違反したにも係らず、これらの違反行為に関する事実を情報開示しなかったことから、本来あるべき株価よりも高い価格で被告会社の株式を購入して損害を被った

として、同社の株を1982年から1984年の一定期間に購入した株主を代表して、損害賠償を求めるクラスアクションを提起した事件である¹³⁴⁾。

第1審裁判所は、正式事実審理を経ないでなされる判決を求める被告会社による申し立てを認め、原告は、被告会社が、当該情報を開示すべき義務があったことを立証していないと判示して、被告勝訴の決定を下した¹³⁵⁾。

この控訴審である連邦第2巡回区控訴審裁判所は、たとえ本件で被告会社の子会社による環境法規違反を示す事実があったとしても、連邦エネルギー省が当該子会社と被告会社とを免責することに合意していることから、環境情報開示についての求められる重要性の要件 (the requirement of materiality) が満たされておらず¹³⁶⁾、また、この免責条項の存在により、これらの株主も経済的な損失を被らなかつたとして¹³⁷⁾、下級審を支持して、控訴を棄却した¹³⁸⁾。

2 Grossman v. Waste Management, Inc. 判決

1984年のGrossman v. Waste Management, Inc. 判決¹³⁹⁾は、被告企業が、その環境法令違反に関する事実と政府機関との間の紛争について情報開示を行わず、また、被告会社とChem-Nuclear社との合併について情報開示がなされなかったことから、原告たる被告会社の株主が、この情報非開示に起因する株価下落により被った損害につき、クラスアクションを提起した事件である¹⁴⁰⁾。

本裁判所は、被告企業には、係争中の環境訴訟および終局した環境訴訟に関する情報、および、環境規制による同社への財政的な影響についての情報を開示すべき義務があったと判示した¹⁴¹⁾。同裁判所は、そのうえで、果たしてこれらの事実が公知の事実であったかどうかに関して審理が必要であるとして、被告会社による正式事実審理を経ないでなされる判決を求める申し立てを却下した。

3 Endo v. Albertine判決

Endo v. Albertine判決¹⁴²⁾は、被告会社の株主である原告が、被告会社とその公認会計士等に対して、被告会社の有価証券届出書およびその

趣意書において、被告企業のかつての子会社の事業から生じた偶発的な環境責任を適切に開示しなかったと主張して訴訟を提起した事件である¹⁴³⁾。問題となった被告会社の趣意書では、同社とその子会社は、ある訴訟の当事者であり、現在は継続されていない事業の売却に関して、スーパーファンド法およびその他の環境法における責任等について、一定の責任を負うとだけ開示され¹⁴⁴⁾、かつ、これらの事実は、同社の事業や財務状況に重大な影響を及ぼすものではないと記載されていた¹⁴⁵⁾。

裁判所は、本件について単にスーパーファンド法に言及するだけでは、適切な情報開示とは言えないと判示した¹⁴⁶⁾。そして、この偶発的責任の詳細について開示しなかったことが、果たして重大性の要件を満たすかどうかは、事実審理により判断されるべきであるとして、被告による正式事実審理を経ないでなされる判決を求める申し立てを却下した¹⁴⁷⁾。

第4章 米国における証券取引法に基づく環境情報開示の今後

これまで見てきたとおり、米国では、その証券取引法制の中で、環境情報、特に環境問題に起因する偶発債務に関する情報開示について、一定の規則等が整備されていた。しかし、これが問題となった行政事件や訴訟はそれほど多くないのも事実である。この点、環境保護団体等は、企業が適切に情報開示を行っていることから、このような事件が少ないのではなく、証券取引委員会の定める関連規則等が不適切であるため、問題が表面化していないに過ぎないと主張している。

以下では、まず、米国の証券法制に大きな影響をもたらした2002年サーベーンズ・オックスリー法が、企業による環境関連情報の開示にどのような影響をもたらすのかを概観する。そして、連邦議会はこの問題をどのように捉えているのかを見た後、実際に証券取引委員会規則の改正を求めて提出された請願について検討する。

A 2002年サーベーンズ・オックスリー法の制定による圧力

米国では、エンロン、ワールドコム、アーサー・アンダーセンなどの企業財務スキャンダルを受けて、2002年に、サーベーンズ・オックスリー法 (Sarbanes-Oxley Act of 2002)¹⁴⁸⁾ が制定された。この立法は、連邦証券取引法における最大の改革であると言われている。同法の内容は多岐にわたるが、①企業の経営者が、投資市場に適切な情報開示を行うことに責任を持つこと、および、②提供される開示情報の質を向上させること、も同法の中心的な目的と位置付けられている¹⁴⁹⁾。

同法の制定により、企業には、環境情報開示についても、より正確な情報開示を行うように圧力がかけられたと言えよう。また、連邦証券取引委員会も、環境情報開示に関する指針を再検討することも予測される。

B 会計検査院による改革提案

1 1993年の損害保険会社による環境関連情報開示の不備に対する報告書

米国連邦議会の調査機関である会計検査院 (General Accounting Office (GAO)) は、1993年という早い時期に、「環境負債：損害保険会社による環境負債の開示」という報告書¹⁵⁰⁾を出している。この報告書では、環境負債のうち、特にスーパーファンド法に関する浄化責任の填補に伴う負債情報について、損害保険会社が適正な情報開示を行っておらず、投資家にリスクを負わせているとの指摘がなされている。たとえば、環境問題に関連してなされた請求合計金額を明らかにしたのは、16の巨大損保会社のうち、1990年には2社、翌91年には3社のみであった等の調査結果が明らかにされている。

会計検査院は、このように、証券取引委員会の情報開示制度が十分に機能していないことを明らかにしたうえで、証券取引委員会に対して、損害保険会社による環境負債の情報開示についての特に言及して、従来の行政指針を改定するように勧告を行っている。具体的には、損害保険会社は、①環境保険に基づいてなされた請求の数と種類、および、②このような請求に伴う

費用と支出についての見積り（幅があってもよく、また、最低金額の明示でもよい）を示すように指針が改正されるべきであると勧告している。証券取引委員会の担当者は、この報告書に示された事実に関して、その概略を認めている。しかし、証券取引委員会は、この報告書において勧告された行政指針の改定については、なんら具体的な対策を行わなかった。

2 2004年の総合的改革提案

2004年に、会計検査院は、投資家が十分な投資決定を行えるようにするために、証券取引委員会が定める企業の環境情報開示制度の問題を新たに調査して、次の4点に言及する報告書を作成した¹⁵¹⁾。その内容は、①主要なステークホルダーが、証券取引委員会の環境情報開示要件をどのように評価しているか、②企業は、自らの報告書において、どの程度、これらの環境情報を開示しているのか、③証券取引委員会が、提出された報告書において、これらの開示された情報をどの程度チェックし、問題がある場合に対処しているかどうか、④環境情報の開示の対象を増やし、また、状況を改善するための専門家意見、である。

この調査結果に基づいて、会計検査院は、証券取引委員会に対して、①企業から提出された報告書に記載された環境関連情報をチェックし、その透明度を上げるための改善策をとること、および、②連邦環境保護庁と連携し、企業による環境情報開示を、同庁のもつデータを積極的に利用して精査する方法を開発すること、の2点を勧告した。

証券取引委員会は、会計検査院による今回の勧告内容を受け入れることに合意し、問題がある場合には当該企業に対して意見書を発行し、また、これに対する対応をウェブ・サイト上で公開するという施策を、2004年度以降の報告書について行うとの見解を表明している。

C 証券取引委員会に環境情報開示規則の改善を求める請願

これまで見てきたように、証券取引委員会の定める環境情報開示に関する規則等は、かなりの

レベルで整備されているものの、そこには、一定の抜け穴や問題点があった。また、同委員会によるチェック体制にも、不十分な点が見受けられた。

このような問題に関する改善提案のうち、2001年に、規則そのものを改善するように求めた請願が、証券取引委員会に提出されている。最近になって、規則そのものを改善する必要性が認識され始めたことから、この請願内容が、注目を集めるようになった。この請願とは、ローズ基金が行った「財務に重大な影響を及ぼす環境債務に関する実質的な開示の明確化および、既存の実質的な財務情報開示の遵守」（証券取引委員会ファイル#4-463）¹⁵²⁾である。

この請願では、企業による報告書において、重大な環境負債がしばしば過少報告されており、株主に対して適切に報告されていないと指摘されている。たとえば、政府機関が10万ドル以上の請求をしている環境関連訴訟や行政手続、または、今後このような手続が提起されることが予定されている場合、これらの当事者となった企業は、証券取引委員会規則S-Kの303項により、このような情報を株主に開示する義務を負っている。しかし、2001年3月に公表された連邦環境保護庁の報告書では、情報開示義務を負う企業のうち74%の企業が、適切な情報開示を行っていないと指摘されている。

この請願では、証券取引委員会に対して、財務に重大な影響を及ぼす環境債務に関する報告・開示要件を明確化するために、規則制定を行うように求めている。同請願では、さらに、同委員会に、その規則の中で、2001年に採用された2つのASTM標準、すなわち、E 2137-01標準（環境関連事項の費用と責任に関する見積り標準指針）とE 2173-01標準（環境責任開示に関する標準指針）に言及し、これを規則の内容に取り入れるように求めている。

この請願に対して、企業側の環境問題に関する圧力団体である企業環境執行委員会（株）が、2004年7月12日付けで、証券取引委員会に提出した「証券取引委員会ファイル#4-463『財務に重大な影響を及ぼす環境債務に関する実質的な開示の明確化および、既存の実質的な財務情報

開示の遵守」に関する企業環境執行委員会(株)による意見書¹⁵³⁾において、正面から反対する立場を表明している。この意見書では、①証券取引委員会による環境関連情報の開示についての現在の規則は、偶発債務に関するものも含め、適切に機能する枠組みを備えており、②上記の請願は、実質的な面からも、手続的な側面からも適切なものではなく、かつ、その合法性に疑問があり、③この請願において提案されているASTM標準は、既存の規制プログラムに代替する目的でデザインされたものではなく、かつ、一般市民が参加を求める通知とコメント付与機会を通じて適正な法的手続を経て定められたものではない、と主張されている。

これまでのところ、証券取引委員会は、請願で求められているような規則の制定を目的とした手続に、未だ着手していない。しかしながら、サーベーンズ・オックスリー法の制定、会計監査院による勧告などにより、財務に重大な影響を及ぼす環境責任に関する報告の基準を明確かつ厳格なものにするように求める圧力は、年々高まる状況にあると言えよう。

第5章 わが国への示唆

A はじめに

わが国では、戦後、長期にわたり、土壤汚染に対処するための法制度が十分に整備されてこなかった。農用地の土壤の汚染防止等に関する法律と、汚染農用地の客土事業を事業者が費用負担すること等を定めた公害防止事業費事業者負担法は、比較的早期に制定された。その一方で、農用地以外の土壤汚染に対処するための法律は、長らく制定されてこなかったのである。

しかし、2002年5月に、ようやく土壤汚染対策法が制定され、土壤汚染に対処する基本的な法的枠組みが整った。また、地方自治体においては、生活環境保全条例等により、土壤汚染対策法よりも厳しい土壤汚染対策を実施しているところも珍しくなくなった。

このように土壤汚染対策に関する法整備が進んだことから、企業は自社の抱える工場用地等において、土壤汚染調査を行い、実際に土壤汚

染が存在するか否かを把握しておく必要に迫られることになった。そして、もしも実際に土壤汚染が発見された場合には、その浄化費用や近隣住民から提起される可能性のある損害賠償請求などのリスクを事前に評価しなければならない。さらに、当該企業が株式公開企業であれば、本来は、このようなリスクに伴う諸費用を財務諸表において偶発債務として認知すべきものと考えられる¹⁵⁴⁾。しかしながら、わが国の証券取引法制の下では、財務諸表において、このような偶発債務をいかに認知すべきかは、必ずしも明確な基準により決定するわけではない。

また、このような土壤汚染に起因する訴訟等については、わが国でも強化された証券取引法上のディスクロージャー制度において、適切な情報の開示と記載が必要となろう。しかし、これらの記載については、これまでのところ、必ずしも明白な記載基準が定められていないのが現状である。

そこで、以下では、まず、わが国の株式公開企業が、証券取引法の下で、財務諸表において土壤汚染に起因する偶発債務を、どのように評価し、情報開示をするべきかを検討する。そのため、まず、このような偶発債務に関する認識を規定する法規範たる法源を確認し、その後で、現行の基準を見ることにする。また、証券取引制度における情報開示改革で新たに導入された「リスクに関する情報」とMD & Aにおける開示基準も検証する。そのうえで、米国の証券取引法制において株式公開企業に課せられた環境情報開示基準のうち、わが国にも導入すべきと思われるルールを提案する¹⁵⁵⁾。

B 財務諸表における土壤汚染に起因する偶発債務の記載

証券取引法に基づいて情報開示を行う意義は、有価証券の内容、有価証券の発行者の財務内容、事業内容等を、投資家に正確、公平、かつ、適時に開示することで、投資家を保護することにある¹⁵⁶⁾。

しかしながら、従来、わが国の企業は、土壤汚染をはじめとする環境問題から相当額に上る偶発債務の発生が予想される場合であっても、

その財務諸表において、このような偶発債務を米国と同じレベルで情報開示してきたとは言えない状況にある。そもそも、このような環境問題に起因する偶発債務を、いかに認識するかを定めた公的な企業会計基準が十分に整備されていないのである。このような現状は、わが国の多くの企業がISO14001を導入し、また、環境報告書を積極的に発行しようとする姿勢と矛盾するものである。

そこで、以下では、まずわが国における証券取引法に基づく企業会計基準の根拠を明らかにした後、偶発債務や引当金に関する現行の基準を確認する。その上で、米国における土壌汚染に起因する偶発債務の認識基準のうち、わが国に導入すべきと考えられるものを提案する。

1 証券取引法における財務諸表の開示基準の根拠

企業会計に関する立法は、企業の活動に法的規制を加えるものである以上、国会で法律により定められるのが原則である。しかし、全ての企業会計に関する規制を法律で定めることは、技術的にも現実的にも不可能である。そこで、証券取引法は、その193条で「この法律の規定により提出される貸借対照表、損益計算書その他の財務計算に関する書類は、内閣総理大臣が一般に公正妥当であると認められるところに従って内閣府令で定める用語、様式及び作成方法により、これを作成しなければならない。」と定め、他の設定主体による作成を認め、これに法的効力を与える方式を採用している。

具体的には、1963年に証券取引委員会が、この193条の委任命令として、「財務諸表等の用語・様式及び作成方法に関する規則」（「財務諸表規則」）を公布して、有価証券届出書および有価証券報告書に含まれる「財務書類」の作成にあたって従うべき規則を定めている。もっとも、この財務諸表規則でも、具体的な会計報告に用いられる基準は示されていない。それに代わり、同規則1条で「一般に公正妥当であると認められるところの企業会計の基準」の中心となる企業会計原則は、金融庁（前大蔵省）に設置されていた企業会計審議会が作成・公表する「企業

会計原則」を意味するものとされてきた。

なお、この企業会計原則は、その体系を網羅的かつ簡潔に記述することを目的としていることから、定義・注解等は付されていなかった。このため、大蔵省企業会計審議会が、そのうちの重要項目に関する意義や適用範囲を明らかにするために定めたのが、企業会計原則注釈である¹⁵⁷⁾。

なお、2001年には、他の諸外国の制度に合わせて民間の企業会計基準設定主体により企業会計原則が設定されることになり、金融庁におかれた企業会計審議会にかわり、財団法人・財務会計基準機構が設立された。

また、財務書類の監査については、証券取引法193の2条に財務書類に公認会計士等の監査証明を受ける旨の規定があり、監査制度の充実によって開示情報の内容に関する投資家の保護を図っている。

2 偶発債務の定義

証券取引法に関する「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年11月27日大蔵省令59号）では、58条が偶発債務の注記について「偶発債務（債務の保証（債務の保証と同様の効果を有するものを含む。）、係争事件に係る賠償義務その他現実に発生していない債務で、将来において事業の負担となる可能性のあるものをいう。）がある場合には、その内容及び金額を注記しなければならない。ただし、重要性の乏しいものについては、注記を省略することができる。」と定めており、偶発債務の定義を含む規定となっている。

この規定は、「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和52年8月30日大蔵省令38号）の31条において、中間財務諸表に準用されると規定されている。また、連結財務諸表と中間連結財務諸表に関して定めた「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和51年10月30日大蔵省令28号）および、「中間連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」（平成11年3月30日大蔵省令24号）においても、同様の規定がなされている。

また、「財務諸表等の監査証明に関する内閣府

令」(昭和32年3月28日大蔵省令12号)では、監査報告書等の記載事項につき、「重要な偶発事象、重要な後発事象等で、監査を実施した公認会計士又は監査法人が説明又は強調することが適当と判断した事項について記載するものとする」と規定されている。

3 偶発債務に関する処理基準

わが国の証券取引法で用いられている会計基準は、企業会計原則であるが、その注釈である企業会計原則注釈18では、偶発事象にかかる簿記処理について、引当金に関する規定として、次のように定めている。

「将来の特定の費用又は損失であって、その発生が当期以前の事象に起因し、発生の可能性が高く、かつ、その金額を合理的に見積ることができる場合には、当期の負担に属する金額を当期の費用又は損失として引当金に繰入れ、当該引当金の残高を貸借対照表の負債の部又は資産の部に記載するものとする。

製品保証引当金、売上割戻引当金、返品調整引当金、賞与引当金、工事補償引当金、退職給与引当金、修繕引当金、特別修繕引当金、債務保証損失引当金、損害補償損失引当金、貸倒引当金等がこれに該当する。

発生の可能性の低い偶発事象に係る費用又は損失については、引当金を計上することはできない」。

このように、企業会計原則注釈18は、第1段落で、その記載に関する原則を規定しているが、あくまでも一般的な原則を示しているに過ぎない。また、第2段落では、該当する引当金の例示がなされており、これが限定列举ではないことはもちろんであるが、国際会計基準では既に規定がある環境負債(環境浄化引当金および閉鎖債務)については、いまだこれに類する例示はなされていない。第3段落は、注意規定である。

こうしてみると、現時点では、わが国の会計原則およびその注釈では、偶発事象に起因する環境負債に関する十分な規定が整備されているとは言えない段階にあると考えられる。

4 提案

現行の会計基準には、環境負債に関して、標準化された会計処理の規定が存在していない。このため、この分野における具体的な指針を早期に定める必要がある。

もっとも、わが国の企業会計原則注釈18の第1段落で規定されているように、偶発債務に関する記載のうち原則的な部分は、日本でも米国でも、大きな違いはない。また、米国のスーパーファンド法に関連する会計ルールは、同法がわが国の土壌汚染対策法よりもかなり厳格な立法であることから、そのまま導入する必要はない。

このため、米国との企業会計原則との比較で、わが国にも導入した方がよいと思われる点は、①企業会計原則注釈18の第2段落で、環境負債引当金といった独自の項目を例示するか、既存の引当金例示項目の中で環境問題に起因する偶発債務の位置づけを確認し、②環境損害に対して支払われる保険金や、他の責任当事者へ求償して得ることができる費用など、填補の可能性が高く、かつ、その金額を合理的に見積ることができる場合であっても、これを相殺せずに、財務諸表で個別に記載する義務があることを明らかにし、③環境修復費用などの長期間におよぶ偶発債務について、その割引を行ったうえでの認識を認める一方で、その責任額、割引率、関連要素を別途記載することを原則とした上で、④財団法人・財務会計基準機構の企業会計基準委員会が、日本の環境法および企業会計原則に沿った形で、米国公認会計士協会の環境会計特別部会が発行した見解表明書96-1号「環境浄化責任」に該当するものを、環境浄化責任に限らず、現行の環境法または新法等により求められる環境施設への投資等を含めて規律する適用指針を発行すること、である。

筆者は、この財務諸表に関する部分については、財務会計基準機構の企業会計基準委員会が、わが国の基準を米国のFASBに近接させるのではなく、国際会計基準審議会(IASB)の基準に合わせて問題を解決することも可能であると考えている。ただし、その場合には、環境問題に起因する偶発債務を、IAS37号「引当金、偶発債務及

び偶発資産 (Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets)」に近い形でわが国の企業会計原則を見直す必要があり、会計基準の概念フレームワークを見直す必要があるのではなからうか。その場合には、大掛かりな基準作成作業となり、時間がかかる恐れがある。

なお、このIAS37号は、法的義務のみならず、企業の負う推定的義務をも含めていることから、企業自らが他の環境報告書などで自ら環境方針や配慮等を公表している場合には、たとえその実施が法的義務ではない場合でも、環境支出として認識する必要がある場合が生じる¹⁵⁸⁾。このような推定的義務を取り入れると、企業が他の開示文書等で表明している環境負債を企業会計上明らかにするという点では優れているものの、過度に引当金を認識される恐れもあり、企業会計原則注釈18の第3段落での個別指針を詳細に定めなければならないのではないか。このため、どちらかと言えば、わが国の環境負債に関する会計基準は、IASB基準よりも、米国のFASB基準に合致させる方向で、基準の整備がなされるべきだと考えられる。

C わが国の証券取引関連のディスクロージャー制度改革

1 根拠法令

わが国でも、積極的な企業情報の開示により、信頼できる証券市場を確立し、かつ、投資家の保護を目指すべきだという見解が、強くなっていった。これを受けて、2002年12月には、金融審議会第一部会報告書「証券市場の改革促進」において、有価証券届出書および有価証券報告書におけるディスクロージャー制度を充実・強化すべきであるという方向性が正式に打ち出された。そして、この制度改革の方針を実施するために、「証券取引法施行令の一部を改正する政令」(平成15年3月28日政令116号)および「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」(平成15年3月31日内閣府令28号)が定められた。

この内閣府令28号では、有価証券報告書等にMD & Aを含む3項目の情報開示が新設されており、2003年4月1日から施行された。また、こ

れに伴い、その事務ガイドラインである金融庁総務企画局「企業内容等の開示に関する留意事項について」(2005年4月、企業内容等開示ガイドライン)も定められた。

2 3項目にわたる情報開示

内閣府令28号において、ディスクロージャー制度の充実・強化のために新たな開示項目とされたのは、有価証券届出書および有価証券報告書における「コーポレート・ガバナンスに関する情報」、「リスクに関する情報」、および、「経営者による財務・経営の分析 (MD & A)」の3つである。これらの3項目の記載は、報告書の趣旨をふまえて、各企業が自主的な判断によって行うものと考えられており、有価証券報告書の「記載上の注意」では、一般的な記載事項・例示が示されるにとどまっている。

これら3項目のうち、最初の「コーポレート・ガバナンスに関する情報」は、会社の機関の内容、内部統制システムの整備の状況、リスク管理体制の整備の状況、役員報酬の内容、監査報酬の内容などの事項に関する記載であり、本稿の検討の対象外である。このため、以下では、第2の「リスクに関する情報」と、第3の「経営者による財務・経営の分析 (MD & A)」について、その内容を概観する。

3 「リスクに関する情報」の開示基準

この「リスクに関する情報」とは、有価証券届出書および有価証券報告書の各様式の「企業情報」において「事業の状況」として「事業等のリスク」の項目を新設し、連結会社(連結財務諸表を作成していない場合には提出会社)に係るリスクに関する事項を記載するものである(有価証券届出書:開示府令第2号様式・第2号の4様式・第2号の5様式・第7号様式、有価証券報告書:第3号様式・第3号の2様式・第4号様式・第8号様式・第9号様式)。

この事業等のリスクについて、前掲の金融審議会第一部会報告書「証券市場の改革促進」では、提出会社の自主的な判断に基づき、米国における登録届出書の記載内容の実例などの国際動向も踏まえ、投資家が提出会社の事業の状況、

経理の状況等について適正な判断を行いうるよう、できる限り幅広く、かつ、具体的に記載されることが望ましいとして、米国における記載内容の実例を踏まえて、情報開示を行うことが期待されている。もっとも、このような記載は、提出会社の自主的な判断に基づくものであって、米国と同様の開示基準による記載が義務化されたわけではない。

具体的な記載内容としては、事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の異常な変動、特定の取引先・製品・技術等への依存、特有の法的規制・取引慣行・経営方針、重要な訴訟事件等の発生、役員・大株主・関係会社等に関する重要事項が考えられるとされている（開示府令第2号様式「記載上の注意」(32-2) a）。また、偶発債務のように、将来のリスクに関する情報を記載する場合には、有価証券届出書の提出日を基準として判断したものであることを記載することになっている（2号様式「記載上の注意」(32-2) b）。

このような具体的な記載事項のうち、環境問題に起因する債務や偶発債務に関して問題となるのは、「重要な訴訟事件等の発生」であろう。具体的には、環境訴訟による損害賠償請求訴訟や差止訴訟が提起され、将来の業績に重大な影響を及ぼす可能性などであろうが、その記載基準ははっきりしない。

4 MD & Aの開示基準

「経営者による財務・経営成績の分析(MD & A)」により情報を開示する意義は、見積数値の背後にある不確実性が、当該企業の将来の経営成績や財務状態にいかなる影響を及ぼすかを、経営者自らが明らかにすることにある。内閣府令第28号は、その(34-2)において、有価証券報告書の第2セクションである「事業の状況」に「財政状態および経営成績の分析」の項を新設した。これが、わが国におけるMD & Aである。

具体的には、有価証券届出書および有価証券報告書の各様式の「企業情報」において、「事業の状況」として「財政状態及び経営成績の分析」の項目を新設し、連結会社（連結財務諸表を作

成していない場合には提出会社）に係る財務状態および経営成績についての代表者による分析の内容を記載することとした（有価証券届出書：開示府令第2号様式・第2号の5様式・第7号様式、有価証券報告書：第3号様式・第3号様式の2様式、第4号様式・第8号様式・第9号様式）。

内閣府令第28号は、有価証券報告書第2セクション【事業の状況】に「財政状態および経営成績の分析」の項を新設して、具体的な記載内容としては、経営成績に重要な影響を与える要因についての分析、資本の財源および資金の流動性に係る情報等が考えられる、とされている（開示府令第2号様式「記載上の注意」(34-29a)。なお、財政状態および経営成績についての代表者による分析として将来に関する事項を記載する場合には、提出日現在において判断したものである旨を記載することとした（2号様式「記載上の注意」(34-2) b）。

このMD & Aに関しても、上記の「リスクに関する情報」におけるあるべき記述と同様に、金融審議会報告書は、その記載すべき内容を、提出会社の自主的な判断にもとづき、米国における年次報告書の記載内容の実例等の国際的動向をも踏まえて、できる限り幅広く、かつ具体的に記載されることが望ましいとしている。しかし、これ以上の具体的な開示義務基準は存在しない。

本稿で議論の対象としている偶発債務については、財政状態のうち、資本の財源および資金の流動性にかかわる情報等の中で、記載する余地があろう。

5 提案

米国における規則S-Kを見ても、それほど詳細な開示義務規定がなされているわけではない。また、わが国の開示基準でも、今後、開示に関する実例が蓄積されることで、対応できるものが多い。

もっとも、環境問題に起因する偶発債務について、わが国では必ずしも現行ルールのもとで記載されない可能性があり、何らかの基準を定めた方がよいと思われるのは、訴訟に関するも

のでは、①連結資産の一定割合を超える請求等がなされた場合の開示条件と、②政府機関が当事者であり、罰金等の合計額が1千万円を超える可能性が高い場合等の絶対額開示条件、くらいであろうか。あとは、現行の基準を運用することで、十分に対処できると考えられる。

注

- 1) もっとも、証券取引委員会は、投資家の保護だけを目的として、上場企業に対する情報開示を求めているわけではない。See Notice of Commission Conclusions and Rule-Making Proposals, Securities Act Release No. 33-, [1975-76 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P 80, 310, at 85, 713 (Oct. 14, 1975) [hereinafter "Notice of Commission Conclusions"].
- 2) See, e.g., Natural Resources Defense Council v. Securities & Exchange Commission, 389 F. Supp. 689, 694 (D. D. C. 1974).
- 3) Notice of Commission Conclusions, at 85, 716.
- 4) このスーパーファンド法とは、1980年に包括的環境対処補償責任法 (Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980 (CERCLA), Pub. L. No. 96-510, 94 Stat. 2767 (codified as amended at 42 U. S. C. §§9601-9675 (1994))) として制定され、1986年にスーパーファンド法修正・再授權法 (Superfund Amendments and Reauthorization Act of 1986 (SARA), Pub. L. No. 99-499, 100 Stat. 1613 (1986) (codified in scattered sections within 42 U. S. C. §§9601-9675 (1994))) により改正された法に対する総称である。
- 5) スーパーファンド法に関しては、拙稿「環境コンサルタントのスーパーファンド法における責任—免責条項に関する問題の考察を中心に—」法政大学教養部紀要 (社会科学編) 105号103頁以下、および、加藤一郎・森島昭夫・大塚直・柳憲一郎監修、安田火災海上保険 (株)・(株) 安田総合研究所編集「土壌汚染と企業の責任」(有斐閣、1996年)、東京海上火災保険株式会社編「環境リスクと環境法 (米国編)」(有斐閣、1992年) ほかを参照のこと。
- 6) 連邦環境保護局は、1988年の時点で、全米における有害廃棄物による汚染の浄化費用は、1千億ドルに達すると見積もっていた。Amal K. Naj, See No Evil: Can \$ 100 Billion Have "No

Material Effect' On Balance Sheets? Huge Toxic-Waste Cleanup Will Burden Many Firms; SEC Questions Disclosure: Death Beneath the Weeds, WALL ST. J., May 11, 1988, at 1. 大手会計事務所KPMGによる1993年の試算では、米国における有毒物質に汚染されたサイトをすべて浄化するためには、1兆ドルを要すると報告されている。Marianne Lavelle, *Deductions Mulled For Environmental Cleanup Expenses*, NAT'L L.J., Dec. 20, 1993, at 15, 18.

- 7) 企業が、環境汚染を浄化する義務を負う場合、①環境問題賠償責任は、財務報告書に影響を及ぼす、②環境問題賠償責任は企業の一株あたりの利益と株価に潜在的に影響を及ぼす、③継続的な環境問題コントロール費用や過去の汚染の浄化費用は多額の現金流出を招く、④環境問題債務は税法上の問題を引き起こす、⑤売手、買手、金融機関によるリスクの減少努力によって状況は異なってくるが、企業の買収、分割および財務戦略の方針決定に際し、環境問題賠償責任の深刻さが大きな影響を及ぼす、と指摘されている。アーサー・アンダーセン会計事務所・シドレー・アンド・オースティン法律事務所 (訳) 山口光恒・松下勝男「米国における環境問題賠償責任の企業財務への影響 (上)」NBL494号16頁。
- 8) 本稿では、米国法について、以下の文献を参照した。John W. Bagby, Paula C. Murray, Eric T. Andrews, *Show Green Was My Balance Sheet?: Corporate Liability and Environmental Disclosure*, 14 VA. ENVTL. L. J. 225 (1995); David M. Bovi, *Rule 10b-5 Liability for Front-Running: Adding a New Dimension to the "Money Game,"* 7 ST. THOMAS L. REV. 103 (1994); Steven L. Bray, *Sealing the Conceptual Cracks in the SEC's Environmental Disclosure Rules: A Risk Communication Approach*, 18 U. PA. J. INT'L ECON. L. 655 (1997); Eugene P. Caiola, *Retroactive Legislative History: Scienier Under the Uniform Security Litigation Standards Act of 1998*, 64 ALB. L. REV. 309 (2000); Marisa C. Caputo, *SEC Environmental Disclosure Rules and CERCLA Liability*, 4 MD. J. CONTEMP. LEGAL ISSUES 97 (1992-93); Gerard A. Caron, *SEC Disclosure Requirements for Contingent Environmental Liability*, 14 B.C. ENVTL. AFF. L. REV. 729 (1987); Peter N. Ching

and Brian M. Diglio, *Staff Accounting Bulletin 92: A Paradigmatic Shift in Disclosure Standards*, 7 FORDHAM ENVTL. LAW J. 75 (1995); Mitchell F. Crusto, *Green Business: Should We Revoke Corporate Charters for Environmental Violations?*, 63 LA. L. REV. 175 (2003); Robert H. Feller, *Environmental Disclosure and the Securities Laws*, 22 B. C. ENVTL. AFF. L. REV. 225 (1995); Risa Vetri Ferman, Note, *Environmental Disclosures and SEC Reporting Requirements*, 17 DEL. J. CORP. LAW 483 (1992); Milton Freeman, *Happy Birthday 10b-5: 50 Years of Antifraud Regulation*, 61 FORDHAM L. REV., at S1 (1993); Elizabeth Glass Geltman, *Disclosure of Contingent Environmental Liabilities by Public Companies Under the Federal Securities Laws*, 16 HARV. ENVTL. L. REV. 129 (1992); Elizabeth Glass Geltman, *The Pendulum Swings Back: Why the SEC Should Rethink Its Policies on Disclosure on Environmental Liabilities*, 5 VILL. ENVTL. L. J. 323 (1994); Jeff A. Jones, *Financial Disclosure Requirements For Hazardous Waste Liabilities*, 24 COLUM. J. ENVTL. L. 137 (1999); Robert J. Lewis, "Shh! Maybe in My Backyard!" *An Equity and Efficiency-Based Critique of SEC Environmental Disclosure Rules and Extraterritorial Environmental Matters*, 78 MINN. L. REV. 1045 (1994); Cameron S. Matheson, *Transvestite Cowboys, Thieving Brokers, and the Securities Litigation Uniform Standards Act: SLUSA's Trap for the Unwary Plaintiff*, 35 MCGEORGE L. REV. 121 (2004); David Monsma and John Buckley, *Non-financial Corporate Performance: The Material Edges of Social and Environmental Disclosure*, 11 U. BALT. J. ENVTL. L. 151 (2004); Erin M. O'Gara, *Comfort with the Majority: The Eighth Circuit Weighs in on the Proper Pleading Test for a Securities Fraud Claim in Florida State Board of Administration v. Green Tree Financial Corporation*, 270 F.3d 645 (8th Cir. 2001), 82 NEB. L. REV. 1276 (2004); Richard W. Painter, *Disclosure of Environmental Legal Proceedings Under the Securities Laws: A Potential Step Backward*, 11 J. ENVTL. L. & LITIG. 91 (1996); Bhavik R. Patel, *Rule 10b-5 No Longer Scares the Judiciary, but May Scare Corporate*

Defendants: The United States Supreme Court Switches Directions. Wharf (Holdings) Ltd. v. United International Holdings, Inc., 532 U.S. 588 (2001), 25 U. ARK. LITTLE ROCK L. REV. 191 (2002); Amy A. Ripepi, *Environmental Remediation Liabilities: An Accountant's Perspective*, 5 VILL. ENVTL. L.J. 395 (1994); J. Page Scully, *SEC v. Zandford: A Stockbroker's Coincidental Encounter With the "In Connection With" Requirement of Section 10 (b)*, 54 MERCER L. REV. 971 (2003); Jeffrey A. Smith, *Environmental Disclosure Requirements Under Securities Laws*, in ENVIRONMENTAL ASPECTS OF REAL ESTATE TRANSACTIONS, - FROM BROWN-FIELDS TO GREEN BUILDINGS 423 (James B. Witkin ed., 2d ed., ABA 1999); Tracy Soehle, *SEC Disclosure Requirements for Environmental Liabilities*, 8 TUL. ENVTL. L. J. 527 (1995); Mark A. Stach, *Disclosure of Existing and Contingent Superfund Liability under the Reporting Requirements of the Federal Securities Laws*, 18 DAYTON L. REV. 355 (1993); Mark A. Stach, *Disclosing Expenses and Liability under the Clean Air Act Amendments of 1990 in Securities Filings*, 5 VILL. ENVTL. L. J. 415 (1994); Steve Thel, *The Original Conception of Section 10 (b) of the Securities Exchange Act*, 42 STAN. L. REV. 385 (1980); Perry E. Wallace, *Disclosure of Environmental Liabilities under the Securities Laws: the Potential of Securities-Market-Based Incentives for Pollution Control*, 50 WASH. & LEE L. REV. 1093 (1993); Cynthia A. Williams, *The Securities and Exchange Commission and Corporate Social Transparency*, 112 HARV. L. REV. 1197 (1999).

米国法に関する邦語文献としては、以下のものを参照した。D. L. ラトナー・T. L. ハーゼン著(神崎克郎・川口恭弘監訳)『最新 米国証券規制法概説』(商事法務、2003年)、アーサー・アンダーセン会計事務所・シドレー・アンド・オースティン法律事務所(訳)山口光恒・松下勝男「米国における環境問題賠償責任の企業財務への影響(上)」NBL494号16頁、大槻奈々子「環境関連情報開示の現状と課題」杏林社会学研究11巻4号39頁以下、菊谷正人「環境保護と制度会計—現行会計と環境問題—」山上達人・菊

谷正人編著『環境会計の現状と課題』（同文館、1995年）、倉阪智子「米国SECの環境情報開示」企業会計45巻2号51頁以下、黒沼悦郎「アメリカにおける証券民事訴訟制度の改革」神戸法学雑誌47巻3号341頁以下、下中和人「将来情報の開示とそれに伴う民事責任—アメリカ法との比較から—」神戸法学雑誌49巻4号213頁以下、ディビッド・スナイダー、アラン・キャノン、望月聡朗（翻訳：興石喜美）「サーベンス・オクスレー法の日本企業とその経営陣への影響—より重くなる経営首脳陣の責任と、より広く求められる企業情報開示」国際法務戦略12巻1号14頁、龍田節「将来情報の開示の促進」証券取引法研究会国際部会編『欧米における証券取引制度の改革』（日本証券経済研究所、1998年）、野崎麻子「環境問題と環境情報の開示」JICPAジャーナル484号24頁、広瀬義州（訳）「財務会計諸概念に関するステートメント第5号—営利企業の財務諸表における認識と測定」平松一夫・広瀬義州訳『FASB財務会計の諸概念（改定新版）』（中央経済社、1994年）、向山敦夫「環境情報開示の論理をめぐって—一日米企業にみる開示のスタンス—」産業経理56巻1号96頁。

なお、わが国の法令および会計に関する文献としては、以下のものを参照した。監査法人トーマツ編『営業報告書における環境情報の開示』（商事法務研究会、1995年）、國部克彦『環境会計（改定増補版）』（新世社、2000年）、商事法務編集部編『営業報告書の記載事例—改正商法対応』別冊商事法務262号（2003年）、バルディーズ研究会『営業報告書にみる企業の環境情報開示—上場企業140社の記載事例』（リサイクル文化社、1992年）、異島須賀子「製品保証にかかる簿記処理」日本簿記学会・簿記理論研究部会 最終報告『偶発事象の簿記処理』2004年8月28日報告（岡山商科大学）9頁、井上善文「環境負債の簿記処理」日本簿記学会・簿記理論研究部会 最終報告『偶発事象の簿記処理』2004年8月28日報告（岡山商科大学）15頁、大山正之「証券取引法上の民事責任—主張・立証責任の分配を踏まえて—」中央学院大学法学論叢16巻1号87頁、片木晴彦「会社の計算・開示にみる証券取引法重視の動向」法学セミナー561号20頁、川口恭弘「証券市場の監視システム」ジュリスト1235号20頁、岸田雅雄「企業会計法の発展と問題点」ジュリスト1235号6頁、佐賀卓雄「自主規制機関および企業の情報開示」ジュ

リスト1235号27頁、竹橋正明「証券取引法上の流通市場における民事責任」姫路法学38号1頁、谷口義幸「ディスクロージャー制度の整備に伴う証券取引法施行令等の改正について」経理情報1018号16頁以下、谷口義幸「ディスクロージャー制度の整備に伴う証券取引法施行令等の改正の概要（上）（下）」商事法務1662号47頁、同1663号21頁、長瀬一治「証券取引法15条違反の私法上の効力」信州大学法学論集2号31頁、西村勝志「証券取引法の会計ディスクロージャー制度と投資意思決定情報（I）」愛媛大学法文学部論集7号89頁以下、阪智香「土壌汚染の会計」現代ディスクロージャー研究2号19頁、阪智香「土壌汚染が財務会計に与える影響—環境負債と減損—」産業と環境30巻12号29頁、前田修志「環境会計—企業における環境会計の必要性と法的課題—」法学教室256号77頁以下、松尾聿正「MD & A情報充実の必要性」JICPAジャーナル585号38頁、宮地晃輔「営業報告書上の環境会計監査に関する一考察」長崎県立大学論集36巻4号71頁以下。

- 9) 15 U. S. C. 77a-77aa (1988).
- 10) 15 U. S. C. 78a-78ll (1988).
- 11) 15 U. S. C. 77a-77aa, 78a-78ll (1988). *See also Marisa C. Caputo, SEC Environmental Disclosure Rules and CERCLA Liability*, 4 MD. J. CONTEMP. LEGAL ISSUES 97, 98 (1992-93).
- 12) *See Risa Vetri Ferman, Note, Environmental Disclosures and SEC Reporting Requirements*, 17 DEL. J. CORP. LAW 483, 491 (1992).
- 13) National Environmental Policy Act of 1969, 42 U.S.C. 4321-4370e (1998).
- 14) *Id.* at 4332 (2) (B).
- 15) *Id.* at 4332 (1).
- 16) Exec. Order No. 11,514, 35 Fed. Reg. 4247 (1970).
- 17) *Id.*
- 18) Disclosures Pertaining to Matters Involving the Environment and Civil Rights, Exchange Act Release No. 9252, [1970-71 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P 78, 150, at 80, 487-88 (July 19, 1971).
- 19) Compliance with Environmental Requirements, Exchange Act Release No. 10, 116, 3 Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P 23, 507A (Apr. 20, 1973).
- 20) *Id.*
- 21) 17 C. F. R. 229. 103 (1986).

- 22) Proposed Amendments to Item 5 of Regulation S-K Regarding Disclosure of Certain Environmental Proceedings, Exchange Act Release No. 34-17, 762, [1981 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P 82, 867 (May 4, 1981).
- 23) *Id.* at P 84, 284. 他の2つの要件、すなわち、①損害賠償または罰金が、当該企業の資産の10%を超える訴訟であること、及び、②実質的な環境問題に関する法的手続であること、は残った。*Id.* at P 84, 287.
- 24) Adoption of Integrated Disclosure System, Exchange Act Release No. 18, 524, 47 Fed. Reg. 11, 380 (Mar. 16, 1982).
- 25) 17 C. F. R. 229 (1997).
- 26) *Id.* 210.
- 27) *Id.* 229. 101.
- 28) *Id.* 229. 103.
- 29) *Id.* 229. 303.
- 30) *Id.* 229. 101 (a).
- 31) *Id.* 229. 101 (b).
- 32) *Id.* 229. 101 (c) (1) (xii).
- 33) *Id.*
- 34) *Id.*
- 35) *Id.* 229. 103.
- 36) *Id.* 229. 103, Instruction 5.
- 37) *Id.* at Instruction 5. A.
- 38) *Id.* at Instruction 5. B. この要件の下では、当該金額を計算するときには、利息と費用とを除外して算出する。*Id.*
- 39) *Id.*
- 40) *Id.* at Instruction 5. C. この10万ドルという金額に該当するか否かを決定するときには、同様の性格をもつ複数の訴訟等は、個別に扱われるのではなく合計して計算される。ここでも、その計算の過程においては、利息と費用とは除外して算出される。*Id.*
- 41) Securities and Exchange Commission, SEC Interpretation: Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations; Certain Investment Company Disclosures; 17 CFR Parts 211, 231, 241 and 271 [Release Nos. 33-6835; 34-26831; IC-16961; FR-36] (May 18, 1989).
- 42) *Id.*
- 43) *Id.*
- 44) 17 C. F. R. 229. 303 (1998).
- 45) Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations; Certain Investment Company Disclosures, Exchange Act Release No. 34-26,831, 54 Fed. Reg. 22, 427 (May 18, 1989) [hereinafter "MD & A Release"].
- 46) *Id.* at 22, 429.
- 47) *Id.* at 22, 430.
- 48) 17 C. F. R. 210 (1997).
- 49) Administrative Policy on Financial Statements, SEC Accounting Series Release No. 4 (Apr. 25, 1938).
- 50) See Rule 2-02 (b) of Regulation S-X, 17 C. F. R. 210. 2-02 (b).
- 51) See CLYDE P. STICKNEY & ROMAN L. WEIL, FINANCIAL ACCOUNTING 23 (8th ed. 1997).
- 52) Statement of Policy on the Establishment and Improvement of Accounting Principles and Standards, SEC Accounting Series Release No. 150 (Dec. 20, 1973).
- 53) Accounting for Contingencies, Statement of Financial Accounting Standards No. 5 (1975) [hereinafter "SFAS No. 5"].
- 54) Accounting and Disclosures Relating to Loss Contingencies, Staff Accounting Bulletin No. 92, 58 Fed. Reg. 32, 843 (June 8, 1993) [hereinafter "SAB No. 92"]. ここでいう「スタッフ (Staff)」とは、SECの内部部局である。会計規則は、スタッフの管理下にあるわけではなく、かつ、その解釈もSECにより正式に認められたものではないが (see SAB No. 92, Supplemental Information)、スタッフが開示規則を運営していることから、企業は内部会計雑誌92号を遵守している。
- 55) Environmental Remediation Liabilities, Statement of Position 96-1, American Institute of Certified Public Accountants (Oct. 10, 1996) [hereinafter "SOP 96-1"].
- 56) *Id.* at P 5.08.
- 57) *Id.* 「見越し額 (accrual) の性質に関する開示は、.....当該財務諸表が誤解を招く恐れのないようにするために必要となる」。 *Id.* at P 5. 09. いくつかの見積りを行うことが可能な場合には、単独の見積りに統一されることを待たずに、当該損失に関する最善の見積りを用いなければならない。もしも最善の見積りが得られない場合には、低い見積りもりが、当該見積りの性質に関する財務上の記述を脚注に記した上で、開示し

- なければならない。Reasonable Estimation of the Amount of a Loss; An Interpretation of FASB Statement No. 5, FASB Interpretation No. 14 (1976).
- 58) この偶発債務の記載基準でも言及されている将来における蓋然性のレベルについて、SFASは、(i) 将来において、その事実関係が、ほぼ確実に起きるもの (SFAS No. 5, at P 5. 03 (a))、(ii) 将来において、その事実関係が起きる可能性は、わずかであるというレベルよりは高いが、ほぼ確実に起きるとまでは言えないもので、合理的可能性があると呼ぶべきもの (P 5. 03 (b))、(iii) 将来において、その事実関係が起きる可能性はわずかであるというレベル (P 5. 03 (c)) という3類型に分けて定義している。この記載基準においては、(i) レベルの蓋然性が要求されている。
- 59) SFAS No. 5, at P 5.10. この記述的開示が要求される場合の蓋然性は、前注における分類でいうと、(i) レベルには至らないものの、(ii) レベルは満たしているものに該当する。なお、環境問題に起因する偶発債務に関しては、(iii) レベルの蓋然性の場合においても情報開示が要求されることは、ほとんどないと言えよう。
- 60) *Id.*
- 61) 「相殺 (offsetting)」は、「ネット化 (netting)」とも呼ばれている。See Richard Y. Roberts & Kurt R. Hohl, *The Impact of Environmental Law on Real Estate and Other Commercial Transactions: Environmental Liability Disclosure and Staff Accounting Bulletin No. 92*, SB18 ALI-ABA 505, at 512-18 (1996). [hereinafter "Roberts"].
- 62) *Id.* 法的責任に起因する債務を時価で減額すること自体は、不公正なものではないが、多くの企業は、自らの偶発的損失をできるだけ縮小しようとして、非常に高い率を用いようとする傾向がある。
- 63) Roberts, *supra* note 61, at 515.
- 64) FASB Emerging Issues Task Force [hereinafter "EITF"].
- 65) Roberts, *supra* note 61, at 512-13.
- 66) SAB No. 92.
- 67) *Id.* at Interpretive Response to Question 1. かつては、企業は、偶発的損失と第三者から得ることが可能な金額とを合わせて表示することが可能であった。
- 68) *Id.* しかし、相殺に関する別途の権利が明白に存在している場合には、相殺することが認められる。*Id.* at n. 2 (quoting Omnibus Opinion, Accounting Principles Board Opinion No. 10, at P 7).
- 69) SAB No. 92, at Question 2.
- 70) *Id.* at Interpretive Response to Question 2.
- 71) *Id.*
- 72) *Id.* at Topic 5: Y (quoting EITF).
- 73) *Id.* at Interpretive Response to Question 4.
- 74) SOP 96-1.
- 75) *Id.*
- 76) *Id.*
- 77) *Id.*
- 78) *Id.* at P 5. 5.
- 79) *Id.* at P 5. 6.
- 80) *Id.*
- 81) *Id.* at P 5. 16. なお、資源保全再生法 (RCRA) において対応する責任については、省略した。
- 82) *Id.* at P 5. 16.
- 83) *Id.*
- 84) *Id.*
- 85) *Id.*
- 86) *Id.*
- 87) *Id.*
- 88) *Id.*
- 89) *Id.*
- 90) *Id.*
- 91) *Id.*
- 92) *Id.* at P 6. 5.
- 93) *Id.*
- 94) *Id.* at P 6. 6.
- 95) *Id.* at P 6. 8.
- 96) SEC v. Allied Chem. Corp., 11 S.E.C. Docket 1982, (Mar. 4, 1977).
- 97) In re U. S. Steel Corp., Exchange Act Release No. 16, 223, [1979-80 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P 82, 319 (Sept. 27, 1979).
- 98) *Id.* at 82, 383.
- 99) In re Occidental Petroleum Corp., Exchange Act Release No. 16,950, [1980 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P 82,622 (July 2, 1980).
- 100) *Id.* at 83,348.
- 101) In re Lee Pharmaceuticals, Admin. Pro-ceeding File No. 3-9573, 1998 SEC LEXIS 691 (Apr. 9, 1998).

- 102) *Id.* at *3-4. 1984年の段階で、リー薬品会社は、80本のドラムに化学物質を不適切に貯蔵していたとされる。これが、当該汚染の原因になったとされ、調査が行われた。
- 103) *Id.*
- 104) *Id.* at *7.
- 105) *Id.* at *8.
- 106) *Id.*
- 107) *Id.* at *9-10.
- 108) *Id.* at *11.
- 109) *Id.*
- 110) Commission Issues Cease-and-Desist Order Against Lee Pharmaceutical, SEC News Digest 98-69 (Enforcement Proceedings), Apr. 10, 1998.
- 111) In re Lee Pharmaceuticals, at *19-20.
- 112) *Id.* at *6.
- 113) *Id.* at *4.
- 114) *Id.* at *34.
- 115) 15 U.S.C. § 78j (b) (2000). *See generally* Steve Thel, *The Original Conception of Section 10 (b) of the Securities Exchange Act*, 42 STAN. L. REV. 385 (1980).
- 116) 17 C.F.R. § 240.10b-5 (2001). *See generally* Milton Freeman, *Happy Birthday 10b-5: 50 Years of Antifraud Regulation*, 61 FORDHAM L. REV., at S1 (1993).
- 117) 17 C.F.R. 240.10b-5 (1994).
- 118) *Id.* なお、10b-5規則に基づいて訴訟を提起できるのは、実際に証券を売買した当事者だけであり、購入予定者または販売予定者には原告適格が認められていない。
- 119) 証券取引委員会は、私人が原告となる場合と異なり、規則10b-5におけるすべての要件を立証する必要がない。さらに、いくつかの要件に関しては緩和された基準が適用されている。See David M. Bovi, *Rule 10b-5 Liability for Front-Running: Adding a New Dimension to the "Money Game,"* 7 ST. THOMAS L. REV. 103, 115 (1994).
- 120) *See* Aaron v. SEC, 446 U. S. 680 (1980); Bruschi v. Brown, 876 F. 2d 1526, 1528 (11th Cir. 1989); Myers v. Finkle, 950 F. 2d 165 (4th Cir. 1991); Alkin v. Q-L Investments, Inc., 959 F. 2d 521 (5th Cir. 1992).
- 121) *See* Basic, Inc. v. Levinson, 485 U. S. 224 (1988).
- 122) *See* Bruschi, 876 F. 2d 1526; Ockerman v. May Zima & Company, 27 F. 3d 1151 (6th Cir. 1994). この信頼性要件 (reliance) では、被告による不当表示 (misrepresentation) と原告が受けた損害との間に事実上の因果関係が存在していることを要求される。これは、10b-5規則においては、なんらかの形態の詐欺の存在を要求しているので、コモンロー上の詐欺の要素である信頼性・実質性などを立証する必要があるためである。See e.g., Bently v. Legent Corp., 849 F. Supp. 429, 431 (E. D. Va. 1994); Basic Inc. v. Levinson, 485 U. S. 224, 231 (1988).
- 123) *See* Commercial Union Assurance Co. v. Milken, 17 F.3d 608 (2d Cir. 1994); Rosen v. Cascade International, Inc., 21 F.3d 1520 (11th Cir. 1994); Meyers v. Finkle, 950 F.2d 165 (4th Cir. 1991).
- 124) このような10b-5規則に基づく訴訟の提起を制限する連邦法として、1995年私的証券訴訟改革法 (Private Securities Litigation Reform Act of 1995 (PSLRA), 15 U. S. C. § 78u-4) があり、同法では、真に利益を伴わない瑣末なクラスアクションを抑制するために、連邦裁判所における統一的な訴答手続基準などが確立された。この1995年私的証券訴訟改革法については、優れたわが国の文献として、黒沼悦郎「アメリカにおける証券民事訴訟制度の改革」神戸法学雑誌47巻3号341頁以下を参照のこと。
- しかし、この1995年私的証券訴訟改革法は連邦レベルの訴訟にしか適用がなかったことから、同法が適用されない州裁判所において、証券関連訴訟が爆発的に提起されるという結果を招いた。この問題を解決するために制定されたのが、1998年証券関連訴訟統一基準法 (Securities Litigation Uniform Standard Act of 1998 (SLUSA), 15 U. S. C. § 77p (2000)) である。同法では、このような州裁判所に提起されたクラスアクションを連邦裁判所に移送する規定が置かれ、これに反して州裁判所に提起された訴訟は訴訟手続が停止されており、また、原告が、被告企業に具体的な不正行為や故意を主張できない場合には、同法の規定に基づいてそのような訴訟は却下されている。1998年証券関連訴訟統一基準法については、以下の文献を参照のこと。Eugene P. Caiola, *Retroactive Legislative History: Scierter Under the Uniform Security Litigation Standards Act of 1998*, 64 ALB. L. REV.

- 309 (2000); Cameron S. Matheson, *Transvestite Cowboys, Thieving Brokers, and the Securities Litigation Uniform Standards Act: SLUSA's Trap for the Unwary Plaintiff*, 35 MCGEORGE L. REV. 121 (2004); Erin M. O'Gara, *Comfort with the Majority: The Eighth Circuit Weighs in on the Proper Pleading Test for a Securities Fraud Claim in Florida State Board of Administration v. Green Tree Financial Corporation*, 270 F.3d 645 (8th Cir. 2001), 82 NEB. L. REV. 1276 (2004).
- 125) 485 U. S. 224 (1988).
- 126) *Id.* at 232
- 127) *Id.*
- 128) See Perry E. Wallace, *Disclosure of Environmental Liabilities under the Securities Laws: the Potential of Securities-Market-Based Incentives for Pollution Control*, 50 WASH & LEE L. REV. 1093, 1118 (1993); Elizabeth Glass Geltman, *Disclosure of Contingent Environmental Liabilities by Public Companies Under the Federal Securities Laws*, 16 HARV. ENVTL. L. REV. 129, 139 (1992).
- 129) Basic, 485 U. S. at 232 n. 9.
- 130) See, MD & A Release, *supra* note 45, at 22, 430 n.27.
- 131) *Levine v. NL Industries*, 717 F. Supp. 252 (S.D.N.Y. 1989), *aff'd.*, 926 F.2d 199 (2d Cir. 1991).
- 132) See *In re Fernald Litigation*, C-1-85-0149 (S.D. Ohio).
- 133) See *Ohio v. United States Dep't of Energy*, 689 F. Supp. 760 (S. D. Ohio 1988), *aff'd.*, 904 F. 2d 1058 (6th Cir. 1990).
- 134) *Levine v. NL Industries*, 717 F. Supp. 252 (S.D.N.Y. 1989), *aff'd.*, 926 F.2d 199 (2d Cir. 1991).
- 135) *Levine*, 717 F. Supp. 252.
- 136) *Levine.*, 926 F. 2d 199, 203.
- 137) *Id.*
- 138) *Id.* at 200.
- 139) *Grossman v. Waste Management, Inc.*, 589 F. Supp. 395 (N.D. Ill. 1984).
- 140) *Id.*
- 141) *Id.* at 412.
- 142) *Endo v. Albertine*, 863 F. Supp. 708 (N. D. Ill. 1994).
- 143) *Id.* at 714.
- 144) *Id.* at 714-15.
- 145) *Id.*
- 146) *Id.*
- 147) *Id.* at 733.
- 148) Sarbanes-Oxley Act of 2002, 15 U. S. C. §§ 7201-7266.
- 149) Mitchell F. Crusto, *Green Business: Should We Revoke Corporate Charters for Environmental Violations?*, 63 LA. L. REV. 175 (2003).
- 150) *Environmental Liability: Property and Casualty Insurer Disclosure of Environmental Liabilities* (GAO/RCED-93-108, June 2, 1993).
- 151) *Environmental Disclosure: SEC Should Explore Ways to Improve Tracking and Transparency of Information* (GAO-04-808, July 14, 2004).
- 152) *Request for Rulemaking for Clarification of Material Disclosures With Respect to Financially Significant Environmental Liabilities and Compliance with Existing Material Financial Disclosures* (revised petition) (SEC File # 4-463, 9/20/02).
- 153) *Comments of the Corporate Environmental Enforcement Council SEC File #4- 463 Clarification of Material Disclosures With Respect to Financially Significant Environmental Liabilities and Compliance with Existing Material Financial Disclosures pending Rulemaking Petition filed September 20, 2002, SEC File #4-463 ("Petition")*.
- 154) 土壤汚染が発見された不動産については、たとえ人の健康や安全の観点から十分な浄化がなされた場合であっても、その価値は下落することから、資産の減少が計上されなければならないであろう。
- 155) 国際会計基準 (IAS) では、国際会計基準書番号 IAS37号において、引当金、偶発債務、および、偶発資産に関する規定があるが、これらの規定がわが国の株式公開企業の財務諸表に直接的に適用されているわけではない。この国際会計基準 (IAS) において、土壤汚染が会計上どのように評価されるのかについては、阪智香「土壤汚染の会計」現代ディスクロージャー研究 2号19頁を参照のこと。
- なお、投資家が、財務報告における虚偽の情報開示や、誤解を招く開示、さらには、不十分

な開示により損害を被ることは、わが国でも十分に起こりうる。このような場合、損害賠償請求を行う手段として、民法の不法行為法理に基づいて訴訟を起こすことができるばかりでなく、証券取引法に基づく民事的な救済方法も存在するが、必ずしも十分に機能していない。この点については、本稿では除外争点として扱わない。この問題については、大山正之「証券取引法上の民事責任—主張・立証責任の分配を踏まえて—」中央学院大学法学論叢16巻1号87頁、竹橋正明「証券取引法上の流通市場における民事責任」姫路法学38号1頁、長瀬一治「証券取引法15条違反の私法上の効力」信州大学法学論集2号31頁を参照のこと。

- 156) 金融審議会第一部会報告「証券市場の改革促進」(2002年12月16日)を参照。
- 157) 「企業会計原則及び財務諸表準則の部分修正について」(昭和29年7月14日・大蔵省企業会計審議会中間報告)。この企業改正原則注釈は、その後、一部改正を経て(「企業会計原則の一部修正について」(昭和57年4月20日・大蔵省企業会計審議会))、現在に至っている。
- 158) 阪智香「土壌汚染が財務会計に与える影響—環境負債と減損—」産業と環境30巻12号29頁。