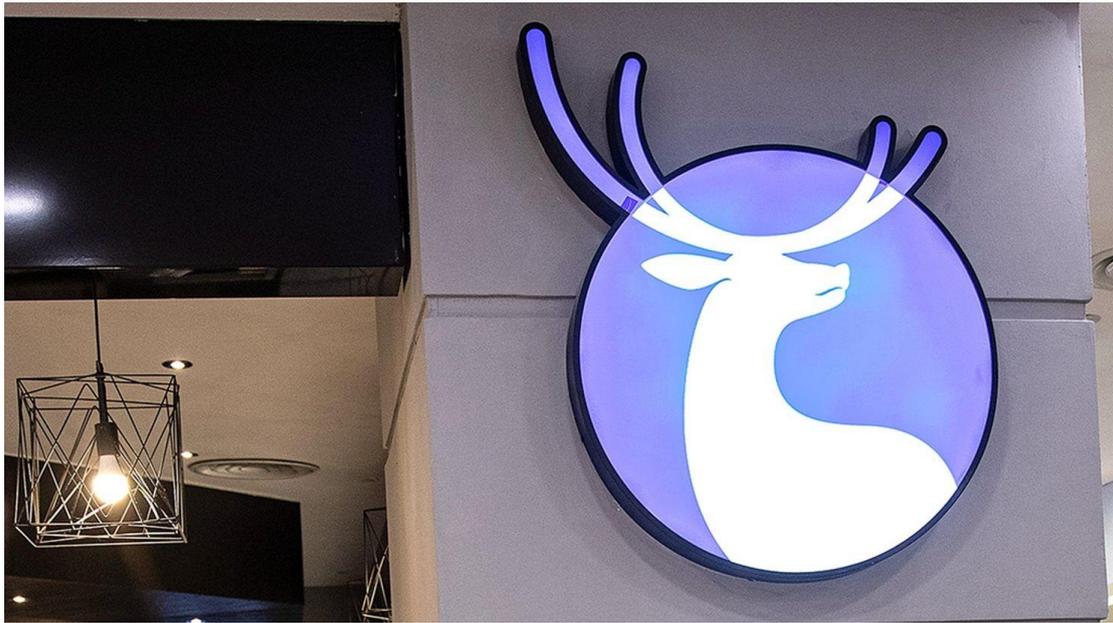


中美审计监管合作协议：魔鬼在细节中

新协议或可防止中概股被从美国退市，但业内人士和分析师目前抱着谨慎态度，认为该协议在一些关键细节上仍是不确定的。



2013年，经过多年谈判，北京方面迫于压力，同意让美国监管机构检查在纽约上市的中国公司的审计底稿。

但当美国官员前往中国检查对一家大型科技集团的审计工作时，遭到了监管机构的阻挠，令这一历史性突破化为泡影。

将近10年后，美国官员、数百家中国企业以及持有它们约1.4万亿美元股票的全球投资者，都希望一项新协议将产生截然不同的结果。

上周，华盛顿和北京宣布，他们已达成另一项协议，允许美国会计监管机构检查在中国境内进行的审计，这可能会防止约 200 家中国企业被踢出美国的交易所。

细节透露得很少，但在中国与西方的地缘政治关系高度紧张之际，这项协议是中国当局做出的罕见让步。

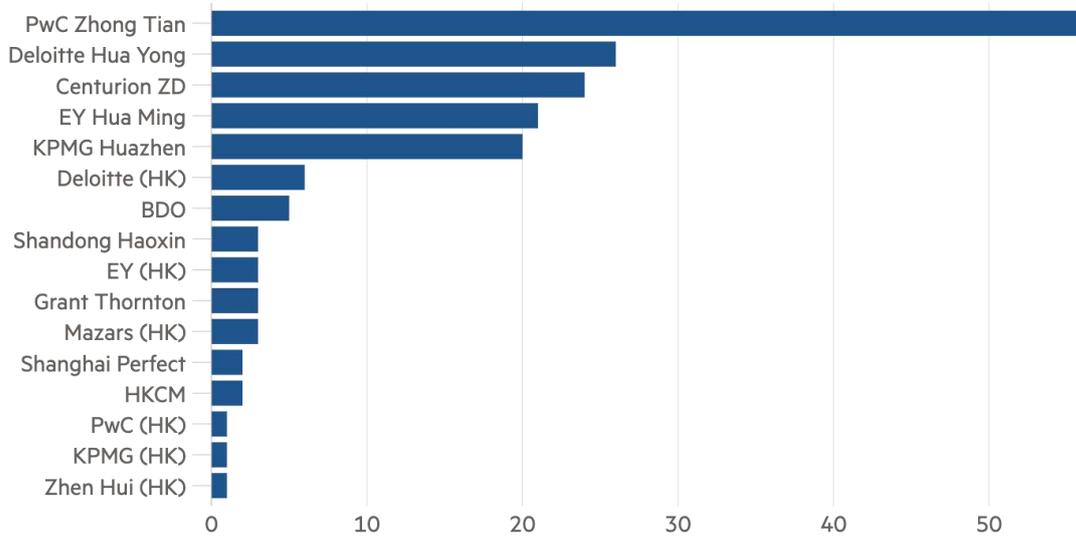
知情人士表示，新协议是在两国 2013 年所签署协议的基础上达成的。鉴于中国严格的新冠疫情防疫规定，审计机构——其中大部分是四大会计师事务所普华永道(PwC)、德勤(Deloitte)、毕马威(KPMG)和安永(EY)的在华分公司——将把企业的财务工作底稿转移到香港，美国官员将在那里对它们进行检查。

美国会计监管机构——美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)的官员将于 9 月中旬前往香港，到时将可得知中国是否信守承诺。

“这回与 2013 年不同，”香港孖士打律师事务所(Mayer Brown)企业融资合伙人叶知贤(Jason Elder)说，“这一次如果不能兑现承诺，压力和后果将更加严重。”

Auditors with exposure to Chinese companies listed in US

Number of US-listed Chinese groups audited



Source: PCAOB

© FT

自上周五上午在纽约宣布达成协议以来，在美国能否检查中国企业审计底稿这场辩论中的利益相关者一直很谨慎。

尽管在美上市中国公司的股价上周因协议达成的消息而上涨，但到了上周五下午，投资者再次减仓。市场几乎没有迹象表明，中国企业退市倒计时（将于 2024 年生效）所引发的长久波动已经结束。

过去 20 年，高盛(Goldman Sachs)一直是中国企业在纽约上市的最大受益者之一。该公司认为，这仍是一个不确定的问题。周一，该行分析师估计，中概股被迫退出华尔街的可能性为 50%，低于两个月前的约 95%。

“我的建议是不要高兴得太早，”香港立信德豪会计师事务所(BDO) 审计部董事总经理陈锦荣(Clement Chan)说，“这是一个积极的发展。然而，魔鬼存在于细节之中。”

中国企业审计机构的合规行为——以及潜在要承担的责任——也将是未来几个月需要界定的一个关键细节，因为这些审计机构的工作将面临前所未有的国际审查。

中国企业赴美上市被视为全球两个最大超级大国之间金融关系状况的晴雨表。当美国在 2020 年出台《外国公司问责法案》时，两国关系处于 30 年来的低点。当时正值中美贸易战，而且中国最大的咖啡连锁店瑞幸咖啡(Luckin Coffee)刚刚爆出丑闻，在一起 3 亿美元的会计丑闻中欺骗了纳斯达克(Nasdaq)的投资者。

该法案要求在美国市场上市的外国公司的审计工作每 3 年接受一次审查，否则将面临交易禁令。

此后，两国关系进一步恶化，打击了投资者情绪，以至于纳斯达克追踪中国科技集团的金龙指数(Golden Dragon index)在过去 12 个月蒸发了近三分之一的市值，是标普 500 指数(S&P 500)跌幅的三倍。中国还一直在应对国内的重大难题：在进行大范围的新冠防疫封锁后，

今年第二季度经济大幅收缩，年增长率放缓。

“没有人是信心满满的，但所有人都明白，有政治意愿让协议奏效，”一家全球主要资产管理公司的投资组合经理表示，该公司持仓中包括在美上市的大型中国科技公司。“与此同时，中国出台了支持经济的措施，这并非巧合。”

这种意愿是如此强烈，以至于中国似乎已经解决了一个多年来阻碍谈判的关键症结。中国最高证券监管机构、中国证监会(CSRC)上周五表示，双方已找到一条“可行路径”，既能让美国开展审计检查，又能维护中国在敏感数据方面的国家安全。

但中国的官僚体系很庞大，允许大量主管部门对它们认为涉及国家安全的信息进行干预。“只有当中国审计机构向美国公众公司会计监督委员会提交大量信息时，我们才能知道中国已经解决了哪些是敏感数据、哪些不是敏感数据的问题，”一名接近美方谈判代表的人士表示。

同时发布的声明暴露出新的症结。上周双方发布的声明中存在一个明显冲突，即中国当局将在多大程度上参与美国的审计检查。

中国证监会表示，审计工作底稿将“通过中方监管机构协助调取并提供”，中方还将“参与和协助”美国公众公司会计监督委员会对会计

师事务所相关人员的面谈。然而，美国公众公司会计监督委员会表示，它将可以全权决定要抽检哪些公司，“无需与中国当局协商，也不需要中国当局的意见”。

这位投资组合经理表示：“这个问题上有过很多烟雾弹，所以人们很谨慎，而不管双方在表述上的差异。”

美国公众公司会计监督委员会一直坚定要求，在检查一家公司的财务审计时，它要能够完全接触到所需的底稿和相关人员。该委员会主席埃丽卡·威廉斯上周五表示，委员会“不接受漏洞，没有例外”。

目前尚不清楚美国将抽查哪些公司的审计，也不清楚其名单是否包括本月从纽约退市的 5 家国有能源、工业和金融巨头的审计。外界普遍认为退市之举是为了让这些企业免受美国的检查。

对美国而言，其资本市场的声誉有赖于它能迫使中国遵守其审计规则。中国企业在“可变利益实体”(VIE)结构下以美国存托凭证(ADR)的形式在纽约上市，可能对其声誉构成风险——与其他美国股票相比，这类股票的投资者对标的资产的权利和所能获得的信息都较少。

尽管中美监管机构之间的合作在经济上具有重要意义，但一些政治和技术因素仍可能阻碍未来几个月在香港的工作。

“中国证监会可能希望不只是在后座上指点如何开车，而是想自己驾驶公交车，” 世诚投资（香港）(MegaTrust Investment (HK))首席执行官王崎表示。“这将是两国金融监管机构之间的首次重大合作.....双方肯定需要一些时间来敲定执行细节。”

随着下个月开始进行检查，中国将必须决定它希望如何在维持中概股在美上市和维护政治和国家安全之间取得平衡。“美国是中国不能忽视的一个大市场，” 上海一名参与过中国相关交易的企业律师表示。

“对中国企业来说，没有真正的替代解决方案.....境外融资是必要的。”