

简评：中美签署审计监管合作协议对中概股的影响

2022年8月26日，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）发布了中国证监会、财政部与美国监管机构签署审计监管合作协议（“监管合作协议”）的官方新闻稿¹以及《中国证监会有关负责人就签署中美审计监管合作协议答记者问》²。

在中美关系面临众多不确定性以及中概股上市企业退市风险不断迫近的背景下，中美监管机构达成监管合作协议引发了广泛关注。由于监管合作协议的内容没有公开披露，本文将结合中美双方监管机构的新闻稿、答记者问等公开信息进行简要分析和评述。

一、中概股监管冲突背景回顾

要理解中美签署审计监管合作协议的意义，有必要先回顾一下中美之间就中概股企业监管冲突的由来和背景。

根据美国 Sarbanes-Oxley Act of 2002（萨班斯法案），为在美国上市的企业提供审计服务的会计师事务所都要接受美国公众公司会计监督委员会（Public Company Accounting Oversight Boards, “PCAOB”）的检查，包括向 PCAOB 提供审计底稿³。长期以来，围绕中概股企业涉及的 PCAOB 检查问题，中美监管机构之间一直存在分歧。分歧主要表现在两个方面，一是执法方式问题，二是审计底稿披露问题。在执法方式方面，美国监管机构希望可以依据其监管规则不受限制地对中概股企业的审计服务机构开展检查活动，包括可以直接在中国境内开展检查活动。中方监管机构认为，美国监管机构的检查活动涉及执法主权问题，希望通过双方达成的合作机制来进行。在审计底稿披露方面，美国监管机构要求不受限制地接触审计底稿；而中国监管机构认为，审计底稿会涉及一些涉密的重要信息，出于对国家安全、信息安全等方面的担忧和考虑，在提供和披露审计底稿方面希望有所限制。虽然多年来中美监管机构进行过多次沟通，也曾签署过执法合作备忘录⁴，但未能完全解决上述分歧。

2020年，瑞幸咖啡财务造假事件引发了美国方面的监管升级。2020年12月，美国参众两院通过《外国公司问责法案》（Holding Foreign Companies Accountable Act, “HFCAA”）。2021年12月，美国证券交易委员会（U.S. Securities and Exchange Commission, “SEC”）通过了《外国公司问责法案》的实施规则。根据 HFCAA 和 SEC 的实施细则，外国发行人连续三年不能满足 PCAOB 对会计师事务所检查要求的，其证券将被禁止在美国证券交易所交易或以其他方式交易⁵，即可以强制其股票退市。

在同一时期，中国不断加强对数据安全和网络信息安全方面的监管。2021年6月的滴滴上市事件引发了中国监管机构对境内企业境外上市涉及的数据安全和网络信息安全的关注，并对滴滴进行了审查。2021年9月，《中华人民共和国数据安全法》生效，以法律的形式强化了对数据安全的保护，严控数据出境。2022年2月，修订后的《网络安全审查办法》生效，进一步加强境外上市过程中的网络安全监管，要求掌握超过100万用户

北京市柯杰律师事务所

总机: 8610 6506 9866 传真: 8610 6506 9863

北京市朝阳区工体北路8号院三里屯SOHO写字楼C座18层(100027)

www.kejielaw.com

北京 | 上海 | 深圳 | 香港

个人信息的网络平台运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。

在中美双方原有监管分歧尚未解决的情况下，中国关于数据安全和网络信息安全方面的监管和 HFCAA 的规定形成了进一步的冲突。2022 年 3 月 8 日，SEC 依据 HFCAA 将五家在美上市的中国公司列入有退市风险的“相关发行人”。在前述消息影响下，3 月份以来，中概股公司的市值出现了大幅下跌。截至目前已经有 159 家中概股公司被列入“确认识别名单”，面临退市风险⁶。

在上述情形下，市场极为期待中美监管机构能尽快达成监管协议，以尽快解决监管冲突问题。

通过前述背景回顾，不难理解本次中美签署审计监管合作协议的重要意义。根据中国证监会答记者问，中美审计监管合作协议的签署标志着双方通过加强合作解决中概股审计监管问题迈出了关键一步，为双方依法对共同监管范围内的会计师事务所开展日常检查和执法合作建立了监管合作机制，符合市场的期盼和预期。而且，下一步双方将根据合作协议对相关会计师事务所合作开展日常检查与调查活动。根据 PCAOB 和 SEC 网站公布的相关新闻稿⁷，PCAOB 检查人员计划于 2022 年 9 月中旬对位于中国和香港的审计机构开展现场调查。由此来看，此次中美双方签署的审计监管合作协议已经建立了合作机制，下一步将很快进入实质性的跨境审计合作实施阶段。这无疑具有非常重要的意义。

二、 监管合作协议有哪些关键内容？

如上述背景回顾所介绍，中美监管机构之间的监管分歧主要在两个方面。一是执法方式问题，二是审计底稿披露问题。因此，监管合作协议的关键内容无疑是要解决以上两个问题。由于监管合作协议并未公开披露，因此，我们只能从中国证监会答记者问以及 PCAOB 和 SEC 网站公布的相关新闻稿获取一些相关信息。

1、中方披露的信息

- 在执法方式方面，中美审计监管合作协议将双方对相关会计师事务所的检查和调查活动纳入合作框架下开展；双方将提前就检查和调查活动计划进行沟通协调，美方须通过中方监管部门获取审计底稿等文件，在中方参与和协助下对会计师事务所相关人员开展访谈和问询。
- 在审计底稿披露方面，美方须查看的审计工作底稿等文件通过中方监管机构协助调取并提供；同时，合作协议对于审计监管合作中可能涉及敏感信息的处理和使用作出了明确约定，针对个人信息等特定数据设置了专门的处理程序，为双方履行法定监管职责的同时保护相关信息安全提供了可行路径⁸。

2、美方披露的信息

- 在执法方式方面，PCAOB 有完全的自由裁量权选择发行人的审计事务所进行检查或调查，而无需中国监管机构的介入；并且 PCAOB 可以直接接触被检查或调查的会计

师事务所的所有人员，并获取证词⁹。

- 在审计底稿披露方面，PCAOB 调查员有权查看完整的、不做任何修改的审计工作底稿；对于“受限制数据”，包括个人身份信息，合作协议设置了“只能查看（view only）”的程序，PCAOB 调查员可以采用不公开的方式进行查看；PCAOB 有权按需保留其审查的任何信息，包括“受限制数据”，以支持其检查和调查的结果；PCAOB 有权将信息包括“受限制数据”传输给 SEC，而 SEC 可以将该信息用于 SEC 的所有目的，包括行政或民事执法¹⁰。

从上述中美双方的表述来看，中方强调双方沟通和协调的执法方式，以及数据保护的要求，而美方则强调检查的独立性以及获取完整底稿的要求。从中美双方各有所表来看，一方面反映出双方达成监管合作协议的艰难和不易；另一方面，也意味着双方达成监管合作协议只是第一步，下一步更重要的是看监管合作的实际效果是否能够满足双方各自的监管要求。

三、中美达成监管合作协议对中概股的影响

1、中概股自美退市的风险是否解除？

如上文所述，在中美双方对合作监管协议各有所表的情况下，中美双方之间的监管分歧是否可以解决，还取决于监管合作实际效果是否可以满足双方各自的监管要求。如果可以满足双方各自的监管要求，解决监管分歧，则可以解决中概股的自动退市问题；反之，中概股退市的风险仍无法解除。这一点从证监会答记者问中也可以印证。根据证监会答记者问“下一步双方将根据合作协议对相关会计师事务所合作开展日常检查与调查活动，并对合作效果作出客观评估。如果后续合作可以满足各自监管需求，则有望解决中概股审计监管问题，从而避免自美被动退市”。

2、中国监管层肯定了中概股的意义和价值。

近年来中美关系接连受到一些列事件的不利影响，再加上近期多家央企从美股主动退市¹¹，市场也担心中国监管层对中概股的态度。在答记者问中，中国证监会明确表示“保留中概股在美上市，对投资者有利，对上市公司有利，对中美双方都有利，是一种多赢的制度安排”。这意味着从中国监管层方面，明确肯定了中概股的意义和价值，表达了对中概股的支持态度。如果中美双方监管合作顺利，解决中概股自美退市风险，这将极大恢复和增强市场对中概股以及中国企业赴美上市的预期和信心。

结语

尽管中美监管合作的实际执行效果还存在一定的不确定性，但在目前中美关系受众多不稳定因素影响的背景下，双方达成监管合作协议本身已经实属不易，表明了中美双方在管控分歧方面的意愿和努力。因此，我们有理由对中美通过监管合作解决分歧以及中概股的前景，持谨慎乐观态度。

¹见中国证监会于 2022 年 8 月 26 日发布的新闻《中国证监会、财政部与美国监管机构签署审计监管合作协议》

(<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c5572328/content.shtml>)。

²见中国证监会于 2022 年 8 月 26 日发布的新闻《中国证监会有关负责人就签署中美审计监管合作协议答记者问》

(<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c5572300/content.shtml>)。

³见 Sec. 106(b) of Sarbanes-Oxley Act of 2002。

⁴中国证监会和中国财政部曾于 2013 年 5 月 7 日与美国公众公司会计监察委员会签署执法合作备忘录，具体见《中国证券监督管理委员会、中国财政部与美国公众公司会计监察委员会签署执法合作备忘录》

(<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c1002297/content.shtml>)。

⁵见 Sec. 2(3)(A) of Holding Foreign Companies Accountable Act。

⁶见 Holding Foreign Companies Accountable Act (“HFCAA”)-Conclusive list of issuers identified under the HFCAA

(<https://www.sec.gov/hfcaa>)。

⁷见 FACT SHEET: CHINA AGREEMENT-Statement of Protocol Marks First Step Toward Complete Access for PCAOB to Select, Inspect and Investigate in China-Only a First Step

(<https://pcaobus.org/news-events/news-releases/news-release-detail/fact-sheet-china-agreement>)。

⁸值得注意的是，在 2022 年 4 月 2 日，中国证监会发布了《关于加强境内企业境外发行证券和上市相关保密和档案管理工作的规定》（征求意见稿）。该《规定》采取的监管思路是，在境内拟上市企业向证券服务机构（包括审计机构）披露和提供信息环节，扩大涉密和敏感信息的范围，通过源头控制，减少不必要的涉密和敏感信息进入工作底稿，从而尽量降低工作底稿的敏感性，便于跨境监管合作的开展。

⁹见 FACT SHEET: CHINA AGREEMENT-Statement of Protocol Marks First Step Toward Complete Access for PCAOB to Select, Inspect and Investigate in China-Three Keys to Complete Access

(<https://pcaobus.org/news-events/news-releases/news-release-detail/fact-sheet-china-agreement>)。

¹⁰见 FACT SHEET – PCAOB AGREEMENT WITH CHINA ON AUDIT INSPECTIONS AND INVESTIGATIONS- What’s Required

(<https://china.usembassy-china.org.cn/fact-sheet-pcaob-agreement-with-china-on-audit-inspections-and-investigations/>)。

¹¹2022 年 8 月 12 日晚间，中国石油、中国石化、中国人寿、中国铝业、上海石化相继发布公告称，拟将美国存托股从纽交所退市。

◇◇◇◇

本文作者为柯杰律师事务所张方（合伙人），戚伟童亦对本文有贡献。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的分析。