

有多少企业将在萨—奥法案前却步

廖凡

法制日报 2006 年 7 月 14 日第四版

对于已经或者准备在美国上市的众多外国公司，包括中国公司而言，2006 年 7 月 15 日是一个有着特殊意义的日子。从这一天开始，美国著名的《公众公司会计改革和投资者保护法》，亦即通常所称的“萨班斯—奥克斯利法案”（Sarbanes-Oxley Act，以下简称“萨—奥法案”）将对在美国上市（包括在纽约证券交易所、其他证券交易所和纳斯达克市场）的外国公司全面适用。包括 44 家中国内地公司在内的所有外国在美上市公司，都必须按照萨—奥法案的规定，实行严格的内控机制，履行严厉的信息披露义务，并承担更为严苛的潜在法律责任。

2001 年下半年浮出水面的安然公司破产案揭开了美国上市公司内部操作的黑幕，随后世通、施乐等业界巨人的财务会计丑闻也在 2002 年纷纷曝光。几乎就在一夜之间，人们发现原以为成熟完善的美国公司、会计和证券监管制度其实存在很多漏洞。2002 年 7 月 30 日，美国总统布什签署了萨—奥法案。该法案涉及的内容十分广泛，包括设立独立的会计监管机构、禁止审计机构向审计对象提供咨询服务和其它非审计服务、禁止公司向董事和高级管理人员提供个人贷款等，而其中影响最大，引起非议也最多的，莫过于其要求上市公司的首席执行官（CEO）和首席财务官（CFO）们对公司向美国证券交易委员会（SEC）提交的定期报告的真实性和准确性提供个人保证的严厉规定。

法案规定，从其生效之日即 2002 年 7 月 30 日起，所有承担《证券交易法》下报告义务的上市公司在向 SEC 提交定期报告的同时，必须提交公司 CEO 和 CFO 签署的书面保证，担保

定期报告中财务报表的真实性和准确性。这一要求的意义非同小可。根据联邦证券法的规定，CEO 和 CFO 们一旦提交保证，就意味着要为定期报告的任何失实之处承担潜在的个人责任，包括民事责任和刑事责任。

此外，法案还加强了刑事处罚力度，规定 CEO 和 CFO 如果故意违反法案规定而提供不当书面保证，可被处以高达 500 万美元的罚款和上至 20 年的监禁。就刑期而言，这在美国相当于持枪抢劫的最高刑罚。

萨—奥法案的巨大影响不仅在于其严厉的刑罚措施，还在于以这种严厉的刑罚为后盾的、详细乃至苛刻的公司内部控制要求。萨—奥法案中最复杂、最难操作、耗费成本最高的条款就是关于公司内控机制的第 404 条。该条规定，在美上市的公司必须建立内部控制机制，内部控制活动的记录不仅要细化到产品付款时间这样的细节，而且对重大缺陷都要予以披露。该条款涵盖企业运营各领域，将引起整个企业控管流程的改变。据调查，每家遵守萨—奥法案的美国大型企业第一年实施第 404 条的总成本超过 460 万美元。美国的企业尚且如此，对于在原本的财务和会计制度方面与美国本土不尽相同的外国企业而言，这笔合规成本 (compliancecost) 只会更高。

萨—奥法案的立法速度之快，涉及范围之广，意图之坚决，措施之严厉，为近年来的公司和证券立法所仅见。萨—奥法案在规定上述保证义务时没有对美国公司和外国公司作出区分。2002 年 8 月 27 日，SEC 根据国会授权一致投票决定，在美国上市的外国公司也必须遵守法案。由于绝大多数外国公司无法在规定的期限内完成内部管理政策和机制调整，达到法案要求，SEC 一度推迟了法案对海外上市公司的生效时间，使 2006 年 7 月 15 日成为最后期限。现在，大限已至。

萨—奥法案的全面实施对于急于到国际资本市场一展拳脚的中国企业而言绝非福音，大大提高的上市成本和潜在法律责任让任何企业都不得不三思而后行。事实上，因为顾及萨—奥法案，中国企业赴美上市的步伐近两年已明显放慢，中国银行、中国建设银行这样的航母级企业一开始就放弃了在美国上市的考虑。法案全面实施后，对于已经在美国上市的中国企业和准备海外上市的中国企业将会产生多大的影响，我们拭目以待。