

從嚴把關外國企業跨境上市 保護投資人權益

[工商時報名家廣場-2021.09.27](#)

文／侍安宇 證券暨期貨市場發展基金會副研究員

全球最具影響力、上市公司市值及交易量最大的紐約證券交易所（NYSE）及納斯達克證券交易所（Nasdaq）數據顯示，2010 年底，NYSE 有 518 家外國公司跨境上市，占上市公司總數的 22.4%，至 2021 年 6 月底，跨境上市公司數雖下滑至 461 家，但占比增至 24.1%；Nasdaq 在 2010 年底有 298 家外國公司跨境上市，占上市公司總數的 11.1%，至 2021 年 6 月底則達到 686 家外國公司，占比達 20.4%。

近十年來，美國跨境上市持續發展，尤其以高科技、資本與技術密集型產業為主的 Nasdaq，在吸引全球大型高科技企業具有優勢。

瑞幸咖啡集團事件 美國立法加強監理

然而，並不是每一家公司都是誠信經營。2019 年 5 月於 Nasdaq 上市的中國咖啡連鎖集團瑞幸咖啡，因 2020 年 4 月爆發銷售額等財務數字造假醜聞，股價急速崩跌，並於 2020 年 6 月下市，在 Nasdaq 僅存活了約 13 個月。

瑞幸咖啡的股東哀鴻遍野，美國國會於是作出回應，2020 年 12 月通過「外國公司問責法（HOLDING FOREIGN COMPANIES ACCOUNTABLE ACT）」，主要針對中資企業，但所有外國企業也一體適用。該法令之目的在於確保中資及外國企業資訊揭露的透明度，明定外國公司若連續三年未達美國審計標準，美國證券管理委員會（SEC）將禁止該公司在美國任何證券交易所上市，已上市的公司亦將被要求退市。

外國公司必須將財務及業務資料提交美國公開公司會計監督委員會（PCAOB）監督的會計師事務所進行查核，若外國公司所聘僱的會計師事務所在外國司法管轄區域內有據點，而 PCAOB 無法對其進行有效監管，該公司即必須證明其不為外國政府所擁有或控制，並在審計報告中依規定明確揭露有關資訊。SEC 近來亦要求外國公司揭露在股票首次公開發行（IPO）中利用「可變利益實體（Variable Interest Entity）」境外架構（如在開曼群島等避稅天堂註冊）可能會如何影響投資人和投資價值，以及中國政府可能干預公司營運的風險。

從美國近來一系列針對外國企業到美國上市的審查及監理要求，顯見美國政府正在積極處理在美上市外國企業缺乏透明度的情形，以避免投資人繼續受到傷害。

同樣地，近十年來我國政府積極營造有利籌資環境，歡迎外國企業來台上市（櫃），於台灣證券交易所及櫃檯買賣中心掛牌之外國企業逐年遞增，從 2010 年底的 33 家（上市 32 家、上櫃 1 家），占

上市（櫃）公司總數的 2.4%，增加至 2021 年 6 月底的 125 家（上市 91 家、上櫃 34 家），占比達 7.1%。然而，近來來台掛牌外國企業問題頻傳，其中多以中國為生產營運基地，企業各項財務及營運資訊透明度不足，涉及作假帳或關係人交易。

在美國積極強化外國企業至美國證券交易所上市規範及審計品質的此刻，外國企業跨境上市的監理挑戰也發生在台灣。我國金管會因而祭出強化公司治理職能、強化專家（承銷商、會計師）監督職能及監理機關提高市場監理強度等三大措施來加強來台掛牌外國企業之管理。在落實會計師實地查核嚴控財報品質、半年報由核閱簽證改為查核簽證、嚴格監督大股東出脫及設質股票之情形等強化資訊揭露政策推出後，外國上市公司之透明度將有所改善；未來應持續向投資人宣導來台上市外國企業之投資風險、強化會計師事務所治理與審計品質，以及完善承銷商輔導功能，建立強而有力的爭議解決預防機制，以充分保護投資人權益。