

Special report

德勤全球 CEO: 中国经济将维持良性增长

在今年的博鳌亚洲论坛年会上,德勤全球 CEO 奎励杰参与了中国改革开放 30 年圆桌会议和亚洲企业的全球竞争力两个主题的讨论。在会议间隙,记者就次贷危机的影响、国有企业改革、中国公司海外并购、新会计准则对上市公司影响,如何提高上市公司内控制度等多个热点问题采访了奎励杰等德勤高管。



奎励杰 本报记者 何军 摄

◎本报记者 何军

记者:美国次贷危机对世界经济的影响正逐步显现,此前您曾担任德勤美国首席执行官,能否从您的角度谈一谈次贷危机对中国的影响?

奎励杰:如果次贷危机发生在 5 年前,那么中国经济受到的影响可能会很大,但现在的情况有了很大改变。中国目前希望建立一种以消费为主导的体制,美国经济出现一些放缓和衰退不会对中国经济造成重大影响。

不过我认为,受美元不断地贬值以及美国经济衰退影响,中国对美国的出口肯定是会下降的,但中国现在比较有利的方面在于中国的贸易伙伴非常多元化,与欧洲和许多周围的邻国有着非常紧密的贸易关系,因此通过不断地强化消费经济和基础设施建设不断地投入,中国经济的增长将会维持一个比较好的水平,即便美国出现一些经济衰退的情况,这个趋势也不会改变。

记者:既然看好中国经济的增长,德勤在中国有没有进一步扩张的计划?

奎励杰:这次出席博鳌论坛是我担任全球首席执行官 9 个月来第五次来到中国,中国对于德勤来说是一个非常非常重要的市场,德勤已经投资了 1.5 亿美元支持中国德勤的业务发展,我对其能够起到的作用和实现的成果非常乐观。在中国建立服务型经济的过程中,德勤将扮演非常重要的角色。目前德勤在中



奎励杰(左) 本报记者 何军 摄

乐观,会计师行业在过去三到四年中发展非常迅速,推动因素主要有三个:第一个是 IPO,上市风潮的推动;第二个是中国企业逐渐地走出国门,拓展海外市场;第三个是中国本地经济和国内市场不断地繁荣强大。2007 年中国企业海外并购首次超过外资对中国企业的并购,中国企业海外并购交易金额达到 300 亿,外资对中国企业的并购则是 220 亿。除此之外,国内市场的并购还有 600 亿的规模。同时一些战略、财务、公司治理等方面的咨询也会推动德勤业务的发展。

记者:2007 年是中国上市公司执行新会计准则的第一年,上市公司中有不少是德勤客户,而德勤作为外部专家也推动了新会计准则的出台,能否从您的角度谈一下目前中国上市公司执行新会计准则的一些具体情况?

卢伯卿(德勤中国总经理):新会计准则的实施是一个比较新的尝试,所以在很多方面都是一个探索的过程。虽然今年年报目前还没有出齐,但从执行情况看,新准则体现的跟国际趋同的原则已经得到了比较好的体现,可操作性也比较强。

奎励杰:2007 年国内证券市场非常红火,不少上市公司持有的有价证券涨了很多,对利润贡献比较大。当今年一季度市场理性回归以后,这部分收益一下子消失了,而且还造成了很大的亏损,造成相关上市公司利润大

幅波动,有的甚至吞噬了正常经营的业绩。

不过对于公允价值是不是以 12 月 31 日的市价计量还有一些不同看法,特别是在这个时点前后,市价有很大波动时,这样计量是否合理还有一些争议。目前,中国的监管部门已经针对新准则执行过程中发现的一些问题下发了专家组工作组意见以及专门的复函,这些对推动新会计准则的全面执行都很有帮助。

记者:在执行新会计准则过程中,有个别公司对于同一金融产品随意更改会计计量方法,目的是为了公司报表好看,怎么看待这种现象?

卢伯卿:对于这个个案我没有研究,不过从会计理论和审计准则看,上市公司一旦选择了一种计量方法,就应该遵循一贯性原则,不应随意变更。如果要变更,至少要在会计附注里加以说明,改了之后跟先前计算的口径有多少差异?投资者有知情权。对于一些有争议的问题,我判断财政部应该会出新的指导意见教上市公司如何执行。

记者:3 月下旬您与国资委主任李荣融在北京有过一次深入交流,话题涉及国有企业改革,请问在国有企业改革推进的过程中,作为中介机构的德勤采取了怎样的策略?

奎励杰:国资委下属的企业正在不断发展壮大,竞争力不断增强,近一年来海外扩张步伐也非常快。这个过程中企业的管理水平需要不断地提高,企业的流程需要不断地改进,只有这样才能成为世界级的企业,才会推动中国经济不断

地发展。

德勤作为中介机构,为国资委进行了一些专门的培训,培训的项目涉及内控领域、风险控制领域、企业业务的多元化,以及参与国际市场并购等多个方面。

记者:德勤与中国政府相关部门的沟通一直比较多,这在四大所里是比较突出的,这主要是出于什么考虑?

奎励杰:作为德勤来说,非常重要的一点是需要了解中国这个市场,了解中国政府的行为,了解未来 5 年的发展方向,这对于我本人,对于德勤所有的合伙人、合作伙伴、客户来说都是非常非常重要的。

鲍毅:德勤与政府交流的时候都有一些具体的项目,比如跟财政部的合作就是在建立在新会计准则基础上,我们的专业人才花了很多时间和精力跟中国注册会计师协会一起建立中国新的会计准则。在税务体制方面,我们协助中国政府建立新的税收政策和税收程序。在与沪、深交所的合作上,我们在他们提高上市公司内部控制方面提供了一些建议,这样能够降低风险,并且提高上市公司质量。另外,4 月 7 日,我们还与财政部的官员一起探讨新会计准则等方面的信息。

记者:工商银行董事长姜建清在论坛上会上讲,美国的评级机构在次贷危机中扮演的角色并不令人满意,您是否从投行角度谈一谈红筹回归对于 A 股市场有什么样的意义?

奎励杰:我认为将来评级机构可能会有非常大规模的改变,改变

他们所采用的评级方法,不能仅限于模型,要更加深入的看待这些经济背后和深层次的问题,这样才能对金融工具进行一些重新的估价。不管怎样,美国出现这么大的经济问题,必然会导致很多连锁反映。

我们已经看到很多不同的机构在次贷危机发生后已经不断改变他们的工作方法,这其中也包括监管机构,美国财政部长也认为需要改变银行业和金融行业的监管体制和监管方法,我认为在大家做事的方法上都会有很多的变化。

记者:近一年来中国大型国有企业的海外并购频发,以德勤的国际眼光看,中国企业在扩张过程中要重点考虑哪些方面?

奎励杰:我们有许多客户,他们进行并购活动有很多经历,其中的专业经验可以给中国企业提供借鉴,来帮助他们更好地实施跨国战略。

统计显示,大概有 60% 左右的并购都没有能够达到收购方所预期的效果,不但中国市场是这样的,全球市场的情况也是如此。所以我们帮助这些企业进行一些调查,帮助他们更好地理解他们想要收购的企业业务情况,尽可能为他们提供更多的信息,告诉他们如果进行收购对于现金流和财务状况将带来怎样的影响。另外非常重要的一点是,我们帮助客户进行并购之后的整合,包括流程再造,文化融合等等,目的是让这些收购方能够把他们所收购的企业真正融入到自己的业务当中,能够形成新的整体企业,更好地在全球市场上进行竞争。

看好 A 股市场 雷曼申请更多 QFII 额度

◎本报记者 何军

今年以来股市遭遇罕见的深幅调整,机构重仓股成为杀跌的主要动力。作为市场的重要参与者,QFII 的一举一动成为影响投资者预期的重要因素。在博鳌亚洲论坛 2008 年年会间隙,记者有幸就相关热点问题独家专访了雷曼兄弟中国区主席,董事总经理杨志中。

记者:近一个多月来,中国股市遭遇暴跌,市场纷纷猜测 QFII 是否进行了大规模撤离,您作为雷曼兄弟中国区主席,能否简单介绍一下公司投资 A 股的情况和您了解 QFII 的投资策略?

杨志中:雷曼兄弟对中国 A 股市场仍然看好,目前透过 QFII 仍持有相当数量的股票。为了获得更多的投资收益,雷曼兄弟还在向国家外汇管理局申请更多的 QFII 额度,不仅为客户申请,同时雷曼兄弟自己的基金管理公司也在申请,目前相关工作正在推进中。我们追加 QFII 额度表明了我们对于 A 股市场拥有信心,也是在向市场传递一个积极的信号。对雷曼兄弟而言,不会追逐涨跌,而是更注重长期的收益。

(截至 2007 年 12 月 31 日,雷曼兄弟已经获准的 QFII 额度为 2 亿美元)

记者:您如何看待中国股市近两个月的深幅调整?

杨志中:对于当前证券市场,有很多不同的观点,我的专长在投行业务方面,并不负责具体的投资业务,所以我只谈一谈个人的一些看法。前两年,中国股市涨幅太大,很多公司股价上升太快,透支了未来的盈利预期,加上今年以来实行从紧的货币政策,上市公司业绩无法支持当前的股价。不过,实施宏观调控只是导致股市调整的因素之一,还有一些市场本身的原因激化了这种趋势。

2008 年,上市公司的盈利增长将会与 GDP 的增长匹配,增长幅度将会有所减缓,但是某些行业比如商业银行依然会保持良好的发展态势。

记者:自去年以来,中国企业海外并购案越来越多,其中中国铝业联合铝出资 140.5 亿美元收购力拓英国上市公司的 12% 股份,成为中国历史上规模最大的一次海外投资,雷曼兄弟作为此次收购的财务顾问能否谈一谈其中的细节?

杨志中:雷曼作为国外唯一投行

参与这个项目感到非常自豪。投资力拓符合中铝的发展战略,有助于实现其多金属国际化的目标,这是进行此项收购的根本原因。在收购过程中,雷曼主要在收购市场的选择(在澳大利亚还是在英国)、如何降低收购成本、怎样和力拓股东沟通等方面提供了建议,由于雷曼在英国拥有非常专业的行业研究员和市场交易员,对于力拓的股东情况和行业前景都有比较清楚的了解,所以最终帮助中铝通过溢价 19% 的闪电式收购实现了对力拓的战略投资,我们认为这一价格是很合理的。根据上周收盘价计算,中铝收购的力拓股份的帐面收益已经超过十亿美元)

记者:对于中国企业的海外扩张,很多人有一种担心,这些企业有没有能力胜任?您作为有着多年并购经验的雷曼,能否谈一谈您的看法?包括收购过程中哪些因素是最为关键的?

杨志中:海外扩张有两种目的,一开始这个目的就要明确,是纯粹的财务投资还是战略并购,这一点对于后续的推进非常重要。对于被收购企业的文化和管理团队要有充分的了解,要依靠成熟的团队来实现扩张的

目标。对于举债收购,必须通过非常谨慎的模型测算收购成本和内在回报率,然后进行银行融资安排。只要诸多方面的问题都仔细考虑和解决了,我相信中国企业是有实力走出国门进行海外扩张的。

记者:目前一些海外投行如瑞银、摩根士丹利等都有了经营 A 股投行业务的牌照,雷曼有没有这方面的打算?如何分享这块大蛋糕?

杨志中:中国市场对于雷曼来说非常重要,因此我们一直希望能够参与进来。目前,雷曼正在寻求合作伙伴组建合资证券公司,相关事宜正在洽谈中,但是尚未签署相关协议。2007 年 12 月份,中国证监会取消了实施了两年多的对组建新合资券商的禁令)

记者:随着全流通时代的到来,涉及上市公司的并购越来越多,在这过程中财务顾问的作用也越来越大,雷曼在这项业务上有哪些优势?

杨志中:雷曼很早就从事这方面业务了,公司具有一体化的优势,能够调动公司的全部资源为客户服务。因为并购不是简单一个项目,需要多方面的考虑,包括融资安排、风险对冲等,涉及到产品多元化、地域多元化和服务多元化等多个方面。经过这么多

年的实践,我相信雷曼在这个领域是有实力的。

记者:目前管理层正在推动红筹股的回归,0.1 元面值的发行就是一个探路,您是否从投行角度谈一谈红筹回归对于 A 股市场有什么样的意义?

杨志中:红筹公司在海外上市时间较早,不仅公司质量较高,而且运作比较规范,国内的 A 股市场需要这样的公司来充实,让投资者分享这些公司增长带来的收益。所以我认为红筹回归是件大好事,不过需要把相关准备工作做充分。

人物简介:杨志中目前担任雷曼兄弟公司董事总经理、中国区主席兼中国投资银行部主管,他也是雷曼兄弟公司亚洲投资银行执行委员会成员。

杨志中 2004 年 9 月加入雷曼兄弟公司,负责中国业务的拓展与团队的建设。他于 1994 年入职华尔街,曾先后在美国高盛公司及摩根士丹利公司工作。1998 年至 2004 年,他是摩根士丹利中国业务骨干成员之一。

在过去十几年的投资银行职业生涯中,杨志中曾协助中国大型国有企业以及民营企业完成了近 500 亿美元的资本市场融资与跨国并购交易。他所服务过的客户包括中国石化、中国华能、中国铝业、中国联通、中国移动、中国电信、中信银行、工商银行等。

杨志中于 1984 年获北京清华大学建筑及城市规划学士学位;1989 年获清华大学城市规划硕士学位;1994 年获美国麻省理工学院(MIT)城市与区域经济以及房地产开发双硕士学位。

