

huls te kopen. Deze route vereist minder transparantie van het Chinese bedrijf dan bij een 'normale' eerste noteringsaanvraag.

### EXTRA ALERT

Wie een beetje bekend is met het sowieso al niet zo transparante boekhouden bij Chinese bedrijven, weet dat hij extra alert moet zijn als een Chinees bedrijf in het buitenland voor deze ontransparante route kiest. En eerlijk is eerlijk, Chinese bedrijven hebben er zelf ook geen geheim van gemaakt dat hun interne financiële controle te wensen overliet en dat in de toekomst fraude aan het licht kan komen. De goudkoorts en hebzucht rond Chinese internetbedrijven lijken beleggers echter blind te hebben gemaakt voor de risico's van hun belegging. Risico's die in uitgebreide risicoparagrafen van de bedrijven werden opgesomd.

Zo waarschuwden veel Chinese ondernemingen voor ernstige tekortkomingen in de financiële controle die zijn ontdekt bij het opstellen van de juridische documenten die bij de Amerikaanse beurstoezichthouder moeten worden ingediend. "Bij het voorbereiden van onze geconsolideerde financiële verslaggeving over de jaren 2007, 2008 en 2009, zijn we materiële zwaktes tegengekomen en een belangrijke tekortkoming in onze interne controle en financiële rapportage", zo meldde internetbedrijf Tudou in het prospectus voor de beursgang. "Als we er niet in slagen om een effectief intern controlesysteem te bereiken of te handhaven, zal dat een negatieve uitwerking kunnen hebben op onze mogelijkheid om onze financiële resultaten op tijd en accuraat te rapporteren of om fraude te voorkomen."

Dergelijke waarschuwingen zijn geen overbodige luxe gebleven. Tudou is tot nu toe buiten schot gebleven, maar van een



reeks andere Chinese bedrijven, waaronder SinoTech Energy en RINO International, is de notering inmiddels beëindigd door de Amerikaanse beurstoezichthouder na verdenking van boekhoudkundige malversaties. Samen met conflicten als gevolg van ontransparante bedrijfsstructuren heeft dat het vertrouwen in Chinese aandelen ernstig geschaad.

### BETER TOEZICHT

De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC zou graag beter toezicht willen hebben op de accountants van Chinese bedrijven die een notering aanvragen of hebben in de VS. In principe moet elk in de VS genoteerd bedrijf een accountant hebben die is geregistreerd bij de Public Company Accounting Oversight Board. Die organisatie moet toezicht houden op die accountants en heeft daarvoor toegang nodig toe de boekhoudrapporten. De Chinese overheid staat echter vooralsnog niet toe dat die Chinese accountants hun boek-

houdrapporten overdragen aan de PCAOB. Daardoor blijft er een wolk van schimmigheid hangen rond Chinese bedrijven en bestaat zelfs het risico dat de deur voor Chinese bedrijven in de VS op termijn helemaal wordt dichtgegooid.

Nu het vertrouwen bij veel beleggers in Chinese bedrijven weg is, realiseren die bedrijven zich plotseiling dat een buitenlandse notering veel minder aantrekkelijk is dan gedacht. De weg naar nieuw kapitaal is immers een stuk moeilijker geworden, terwijl de hoge kosten van een beursnotering in de VS de resultaten drukken. Geen wonder dus dat een toenemend aantal Chinese ondernemingen overweegt de notering te beëindigen en weer terug te keren naar een Chinese notering of een bestaan buiten de beurs. Chinese bedrijven meden tot nu toe de binnenlandse aandelenmarkt, omdat er vaak strengere noteringsregels gelden dan aan bijvoorbeeld de Nasdaq, en de Chinese aandelenmarkt minder ontwikkeld is dan de Amerikaanse.

De Chinese overheid stimuleert de terugkeer naar China. De ontwikkelingsstaatsbank heeft eerder dit jaar zelfs een speciaal fonds van 1 miljard dollar in het leven geroepen om Chinese bedrijven daarbij te helpen. Inmiddels heeft een aantal bedrijven, waaronder Harbin Pacific Electric, China TransInfo Technology en Fushi Copperweld, daar al een beroep op gedaan.

### VERSOEPELDE REGELS

Uiteindelijk zou de *go home*-strategie ertoe kunnen leiden dat Chinese bedrijven in China weer een notering krijgen, waarbij de regels voor buitenlandse partijen worden versoepeld om zo alsnog buitenlands kapitaal binnen te halen.

Mocht het zover komen, dan verandert het weinig aan een van de grootste problemen rond Chinese aandelen: de risico's rond intransparantie en financiële malversaties.

**ER BLIJFT EEN WOLK VAN SCHIMMIGHEID HANGEN ROND ONDERNEMINGEN UIT CHINA EN HET RISICO BESTAAT DAT DE DEUR VOOR CHINESE BEDRIJVEN IN DE VS OP TERMIJN HELEMAAL WORDT DICHTGEGOOD**