

容联云公布调查结果：阴云密布还是云淡风轻？

这家云服务提供商的自我调查证实了去年收入存在造假，而零售商名创优品的另一项类似调查则显示，没有证据证明关于其特许经营模式的指控。



涉及两家在美上市中国公司内部调查结果的几份最新公告表明，上个月达成的授予美国证券监管机构直接调查这类公司的协议大有必要。自从中国公司开始赴美上市的 20 多年里，这个群体基本上一直获准进行自我监管，在这个数据造假几乎在商业文化中根深蒂固的国家里，这很难让人放心。

夸大数据的操作并不是什么新鲜事，而且似乎起源于中国的计划经济时代。当时，人们总是希望不仅达到而且要超额完成目标，从而让上级满意。管理者们经常声称自己不知情，把责任推给不守规矩的下属。但事实是，此类组织的上上下下通常都有责任，因为老板们经常让下属完成不可能的目标，在知道数据可能被夸大之后，还会假装没看见。

这些最新的内部调查结果来自于云服务公司容联云通讯(RAAS.US)和零售商名创优品集团控股公司(MNSO.US; 9896.HK)。容联云在5月份启动了调查，此前，该公司的前审计方、毕马威的中国子公司发现其数据造假的证据并辞职。名创优品启动调查是因为一家做空机构在7月指责其夸大了特许经营模式的数据。

这两起内部调查之前，曾发生过类似的调查，包括我们本周早些时候报道的关于生鲜电商每日优鲜(MF.US)的调查，公司也被指控虚增收入；另一个更知名的案例是咖啡连锁品牌瑞幸(LKNCY.US)，它同样涉及大规模收入造假。在这四起案例中，对不当行为的怀疑都来自做空者报告或公司的审计机构。在这每个案例中，美国证券交易委员会(SEC)都大概是因为中国此前禁止其开展调查而沦为旁观者。

让我们来揭开悬念：容联云的调查发现公司确实存在虚增收入的情况，但没有之前怀疑的那么严重。与此同时，名创优品则称调查没有发现不当行为的证据。

投资者似乎对这两份报告都不大信服。

上周发布公告后，容联云的股价下跌了 7%。但应该指出的是，它最新收盘价为 1.01 美元，比 5 月份宣布调查之前高了近 30%。这似乎表明，或许投资者押注容联云已经洗心革面，可能愿意对公司的未来抱持更大的信心。

公布了自我澄清的公告之后，名创优品的股价在周四小幅下跌。但从最新收盘价 5.5 美元来看，这只股票目前基本上是做空机构发布指责其特许经营权报告导致下跌后的水平。该报告指责该公司的特许经营模式造假，许多特许经营门店实际上是公司的所有者投资。在做空报告发布之前，该股最后的收盘价为 7.21 美元，对调查结果不温不火的反应可能意味着，投资者对该公司仍持怀疑态度。

虚报的收入少于预期

在对这些大背景有了了解之后，我们将仔细看看这两份报告的结论，先从容联云开始。去年 2 月，该公司在纽约 IPO 中筹集了 3.2 亿美元(22.4 亿元)，使其成为在去年 7 月前后大多数此类上市停止之前，在纽约上市的最后一批大型中国公司之一。有点讽刺的是，容联云当时筹集的资金是其最新市值 1.66 亿美元的两倍，这表明该股从 16

美元的 IPO 价格已经下跌了多少。

容联云表示，它通过调查发现，去年二季度虚报收入 1,160 万元，占总额的 4%。在第三季度，该数字被夸大了 1,780 万元，占总数的 6%。虽然给任何数字注水都不是好事，但这些数字低于该公司原来的估计，即二季度收入的 5%至 10%和三季度收入的 15%至 20%。

容联云还表示，调查同时发现，其成本和支出在去年二季度和三季度分别虚报了 920 万元和 180 万元。

由于进行调查的缘故，该公司自去年三季度以来就没有报告任何财务业绩。但该公司在最新公告中表示，去年四季度的业绩“也将大大低于其此前公布的收入指引”，即去年 11 月在公布三季度业绩时，给出的第四季 3.28 亿元至 3.33 亿元之间的收入预测。

容联云表示，它已经采取了纠正措施，包括关闭一些涉及欺诈的业务部门，对牵涉其中的员工予以解雇或纪律处分。它还说，调查“没有发现任何证据表明该公司的首席执行官或首席财务官参与了员工不当行为和交易违规行为”。但正如我们之前提到的，中国的高管经常对下属施加巨大压力，要求他们实现困难的目标，然后在拿到想要的数字时睁一只眼闭一只眼。

关于名创优品，没有太多可说的，因为该公司的调查没有发现任何不当行为的证据。但同样，进行调查的委员会虽然名义上是独立的，但名创优品创始人兼首席执行官叶国富是否施压，要求得出“无罪”结论，就不得而知了。

所以，最终问题就变成了：在进行了这样的内部调查后，这些公司现在是否变得可信了？投资者似乎认为，对容联云来说，答案可能是肯定的，或许这是因为它承认了欺诈行为，并采取了纠正措施。对于名创优品，他们就没有那么信服了。但归根结底，新的中美协议可以让美国证券监管机构——而不是公司自己，成为它们被怀疑存在不法行为时的最终法官，从而有助于以更广泛的方式解决信誉问题。