

他们为何非要打翻“小蓝杯”？

从瑞幸造假风波看市场做空机构存在价值

瑞幸咖啡的兑换券、优惠券要不要赶紧用掉？以后还能喝到瑞幸具有标志性的“小蓝杯”咖啡吗？

日前，因财务造假陷入危局的瑞幸咖啡（北京）有限公司通过官方微博发表声明回应了这一消费者关切。声明表示，公司将保持正常经营，并为此次涉嫌财务造假事件诚挚致歉。瑞幸咖啡董事长陆正耀表示会承担应有责任并尽全力挽回损失。

分析人士认为，比起瑞幸咖啡的最终结局，此次风波折射出的市场做空机构的存在价值和带给市场监督机制建设的启示更值得深思。



财务造假股价暴跌

4月2日，瑞幸咖啡在美国证监会官网发布声明称，自查发现公司存在财务造假，2019年第二季度至第四季度的总销售额夸大约22亿元人民币。

随后，在美国上市的瑞幸咖啡股价应声暴跌，2日当天触发6次熔断，截至当天收盘，股价暴跌逾75%，收于每股6.4美元。次日，股价又大跌15.94%，跌至

5.38美元。

成立于2017年的瑞幸咖啡发展堪称“神速”：用两年不到的时间完成了首次公开发行（IPO），成为全球最快IPO公司；截至2019年年底，瑞幸咖啡在中国的直营门店数超过4500家，成为中国市场最大的咖啡连锁品牌。

而瑞幸股价从每股超过25

美元跌到5美元，只用了几小时。在2个多月前，全球著名做空机构浑水公司发文指出瑞幸销售数据虚高等问题，当时瑞幸均予以否认。

申万宏源理财研究部总监钱启敏认为，瑞幸造假的程度和影响都非常恶劣，短期对相关股票和外资对中国企业的信心都会产生不少影响。

诚信危机杀伤力大

北京大学光华管理学院会计系副教授、副主任罗炜指出，类似于瑞幸财务造假，无论是中国公司还是美国公司，都时有发生。跟踪分析数百家企业发现，一些企业对“合规”缺乏理解，是导致财务造假频发的主要因素。

他指出，整体来讲，市场上

一些知名做空机构，用很独特的调查手段对某一上市公司提出指控，引发投资者对该上市公司的不信任，导致其股价暴跌，从而引发对上市公司的信任危机。

信任危机对准备上市企业或造成严重影响。这体现在，第一，发行股票没人要；第二，即便有人愿意要，也不会按照企业预

期的价值，而可能以极大的折价方式认购。

尽管美国为防止上市公司财务造假设置了多种监督机制，但是受监管力不足、政府间协同、执行难等因素制约，有时几道机制同时失灵，难以避免财务造假事件发生，因此更好地完善机制建设，健全制度保障尤为重要。

重视做空机构价值

有观点认为，掀起唱空大戏的浑水公司及其背后无孔不入的调查机构，是狙击中国经济安全和中国企业“走出去”的黑手。但不少分析人士认为，市场上做空机构和外部投资者的监督是上市公司监督机制中的重要组成部分，是政府监督力量的有力补充。

分析人士指出，做空机构起到市场“啄木鸟”和“清道夫”的作用，应理性客观公正认识其存在价值，并完善机制保障其正面作

用充分发挥，这也是瑞幸财务造假事件最值得反思的一部分。

所谓做空，即是先期从市场借入股票或外汇等卖出，等待价格下跌后抄底买进还回所借资产，从中赚取差价。做空机构通过实地调研、跟踪等特有信息收集和分析方式，产生对企业价值的判断，投资者可充分利用这些信息，避免听企业一家之言。

“对于政府监管来说，永远会面临监管力量、人手不够的问题。这时，来源于市场参与者例

如做空机构的力量就发挥作用了。通过市场参与者主动搜集信息，并从制度层面允许他们利用收集的信息在市场上交易，是一种很重要的市场力量。”罗炜说。

瑞幸咖啡财务造假事件的教训不可谓不深刻。企业发展不能存侥幸心理，只有在合规性上多下功夫，老老实实披露信息，才可能行稳致远。比起指责做空机构引爆问题，做好自身才是企业面对各方监督最根本、最有力的应对手段。

新华 许嘉桐

双方剑拔弩张关系持续紧张 美委两国会不会开战？

委内瑞拉总统马杜罗5日向全体美国人发表公开信，告诫他们不要让自己的国家陷入“另一场越南战争或伊拉克战争”。

分析人士指出，这是委方对美国近期军事施压的最新回应。美国欲借疫情和国际油价下跌之机加快推翻委政府进程，对委实施事实上的海上封锁。而委方对此毫不屈服，两国关系持续紧张。但目前还不能就此判断双方会爆发军事冲突。

美方不断施压

马杜罗在公开信中说，美国政府下令在拉美地区进行30年来规模最大的军事部署，以此威胁委内瑞拉。此举将把整个地区拖入一场代价高昂、血腥和无限期的战争冲突。

这一指责针对的是美国4月1日宣布的一项“禁毒行动”。按照美方说法，美国和其他一些国家将在西半球发起最大规模的禁毒行动，以防止“来自委内瑞拉的毒品进入美国”。

美国此前已经宣布了一系列针对马杜罗政府的措施。3月26日，美国司法部以涉嫌“毒品恐怖主义”为

由起诉马杜罗及委其他高官。美国还悬赏1500万美元缉拿马杜罗，他的4名亲信每人也被悬赏1000万美元。3月31日，美国国务院公布了所谓“委内瑞拉民主过渡框架”，宣布美方将视情况解除对委制裁，但前提是马杜罗下台，同时组建过渡政府并在数月内举行议会和总统选举。

面对美方施压，委方强硬回应，表示委人民将为维护国家主权、荣誉和安全而战。目前，马杜罗已下令全国炮兵部队立即部署到战略位置。委政府3月31日发布公告，明确拒绝建立“过渡政府”，称不会接受外国政府的任何监护。

出于双重目的

美国此轮对委施压的名义是“禁毒”，但美国跨部门联合反毒品数据库的数据显示，在跨国毒品交易中，委内瑞拉并非美国毒品的主要来源国。分析人士认为，美方的施压举动有出于国内政治和对委政策的双重目的。

从国内政治看，对委施压既可转移美国政府因应对新冠疫情不力而面临的舆论压力，也可讨好国内一部分选民，为总统特朗普竞选连任加分。对此，委方也给予了充分揭露。马杜罗在上述公开信中指出，特朗普政府企图通过这次军事行动制造烟幕弹，掩盖其无计划和错误的防疫措施。委外长阿雷亚萨3月26日回应美方“悬赏令”时说，美方的真实目的不过是想通过不断攻击委内瑞拉获得佛罗里达州拉美裔选民的

选票。

从对委政策上看，美国一直视马杜罗政府为眼中钉，不仅对其实施经济制裁，去年还支持自封“临时总统”的反对派领导人瓜伊多展开一系列旨在推翻马杜罗政府的行动。但马杜罗政府推出并顺利实施了多项稳定政局、发展经济的计划，逐步控制了局势。反对派则因内部分裂、严重脱离民众且完全依附于美国，失去了民众信任。

分析人士表示，现在新冠疫情的全球蔓延不仅使委内瑞拉面临防疫压力，疫情导致的国际油价暴跌也使依赖石油出口的委经济受到打击。美国此时以“禁毒”为名加强在委领海边界附近的海空部署，形成了事实上的海上封锁。此举意在放大委方面面临的困难，以压促变，实现推翻马杜罗政府和建立亲美政权的目。

双方会否动武

美方对马杜罗政府的一贯立场是“所有选项都摆在台面上”，这其中自然也包括军事选项。根据五角大楼公布的消息，美国“禁毒”行动的军事装备包括海军驱逐舰、濒海战斗舰、P-8海上巡逻机，空军E-3预警机、E-8指挥机，海岸警卫队巡逻艇等，陆军方面也将派出安全部队援助旅的一个连参与部署。

美国此次调动大规模军力开展针对委内瑞拉的“禁毒”行动，与1989年12月出兵入侵巴拿马并将该国时任总统诺列加抓到美国接受涉毒指控的套路有相似之处，使外界担忧美国可能对委动武。

不过有分析指出，美国近期的军力部署不论从人员还是装备用途

来看，都不是以作战为目的，而且委内瑞拉与巴拿马的军力也不可同日而语。华盛顿拉丁美洲研究所拉美安全问题专家亚当·艾萨克森说，美国通过军事手段实现委政权更迭的成本将非常高昂，美军的此次部署更多是向委展示军事决心和威胁。

从委方看，在当前疫情和经济的双重压力下，如与美方发生军事冲突，并无优势可言。因此委方并不希望动武，目前的应对主要是谴责美国非法干涉，要求美方解除封锁、遵守人道主义原则，向国际社会和联合国等机构请求声援。马杜罗在5日的公开信中也表示，委人民不希望本地区发生武装冲突。

新华 徐烨 王瑛