

清水源追讨4亿元损失背后:并购标的连续四年业绩造假

证券时报记者 赵黎昀

A股市场再现并购标的财务造假事件。

2024年8月,清水源(300437)披露涉及民事诉讼的公告,作为原告起诉全资子公司河南同生环境工程有限公司(下称“同生环境”)原管理层钟盛、宋颖标,要求被告向公司退还因虚增收入多收取的股票对价、现金对价及资金占用利息等,并依据《盈利预测补偿协议》补偿股票、返还已收取的现金股利及利息,总额超过4亿元。

根据起诉状所列事实和理由,两名被告人在同生环境被并购时向原告提供虚假的2015年财务资料,导致同生环境股权评估价值虚增,股权实际价值远低于股权交易对价4.95亿元,违反了《发行股份及支付现金购买资产协议》约定,构成违约。

此外,根据原告与被告签订的《盈利预测补偿协议》约定,以及河南省高级人民法院作出的《刑事判决书》所认定业绩承诺期内同生环境财务造假的事实,两名被告人应对清水源进行盈利补偿。

三年“蜜月”

2015年成功登陆资本市场的清水源,主要业务包括水处理剂及衍生品。

上市后不久,2016年该公司披露拟通过重大资产重组的方式,收购钟盛、宋颖标持有的同生环境100%股权。标的公司同生环境主营业务为工业水处理及中水回用的系统设计、施工安装调试等,所处行业也同为环保行业下属的水处理行业。

根据披露的数据,2014年和2015年,同生环境营业收入分别为5514.67万元和1.34亿元,年增143.66%;净利润分别为1166.6万元、2833.99万元,营收和盈利能力皆大幅提升。

根据并购交易的《资产评估报告》,截至评估基准日(2015年12月31日),同生环境股东权益的账面价值为6834.77万元(母公司),评估值为4.95亿元,评估增值为4.27亿元,评估增值率为624%。

最终,该标的确定的交易价格为4.95亿元。其中,上市公司支付现金1.73亿元,其余以每股23.02元的价格向宋颖标、钟盛发行1400万股股票的方式支付3.22亿元。

交易时清水源与钟盛、宋颖标签署的《盈利预测补偿协议》约定,交易对方承诺标的公司2016年至2018年实现的净利润分别不低于3520万元、5600万元、6680万元,三年共计1.58亿元。在盈利承诺期间,如同生环境未达到承诺净利润数,宋颖标、钟盛应以股份补偿方式对净利润差额进行补偿。

此外协议约定,钟盛、宋颖标在2016年至2018年的三年盈利承诺期内实际负责同生环境的经营管理。

交易完成顺利并表后,清水源相继披露同生环境完成了三年业绩承诺,净利润分别达到3564万元、6065.9万元、8275.88万元。

在此期间,宋颖标持续担任同生环境副董事长,钟盛任同生环境总经理、法定代表人。2017年至2019年,宋颖标还曾在清水源出任董事。

陷入纠纷

三年“蜜月期”过后,2019年,清水源曝出子公司失和。

2019年8月清水源曾公告,同生环境收到漯河市召陵区人民法院送达的应诉通知书和传票。原告钟盛、宋颖标认为,在二人任期均未届满的情况下,同生环境未按照法定程序召集股东会议,违法作出股东决定,免除二者的董事职务。

彼时公告显示,同生环境还出具了一份《关于要求交还公司公章、财务专用章、营业执照等公司全部印鉴的通知》,要求钟盛、宋颖标交还公司所有印章等。

而清水源也反驳称,鉴于同生环境第一届董事会任期已满,清水源依法行使股东权利,对同生环境董事会进行换届改选。但新一届管理层就任后,发现同生环境及其子公司所有公章、营业执照、财务章及银行U盾遗失,部分生产经营资料及财务凭证缺失。钟盛、宋颖标拒绝办理工作交接及资料和印鉴的移交工作。

在同生环境当年10月举行的第二次临时股东大会上,《关于免除王志清董事的议案》与《关于提请免除宋颖标董事的议案》被同台审议。最终关于免除王志清(清水源董事长)董事席位的议案未予通过,而宋颖标出局董事会。

不过这场纠纷仍未落幕。

2019年清水源即披露,在日常审计过程中发现同生环境原管理层存在利用职务便利非法侵占公司利益的行为,遂向公安机关报案。

之后,河南省人民检察院济源分院以职务侵占、背信损害上市公司利益等罪名指控钟盛、宋颖标等人,并向济源中级人民法院提起公诉。



同生环境原股东 职务侵占

2024年7月的《刑事判决书》称,同生环境原股东宋颖标犯职务侵占罪、背信损害上市公司利益罪,而钟盛犯职务侵占罪。

经司法会计鉴定,宋颖标、钟盛共侵占同生环境1284.65万元。

并购标的同生环境虚增利润情况

并购前

2015年,同生环境鹿邑项目、国威项目、晋开二分设备采购项目、太康项目、长葛项目、盛源矿业项目、淞江管网项目、漯河银鸽项目合计虚增收入9904.93万元、成本7316.6万元、营业利润2588.33万元、净利润1941.25万元。

虚增了评估基准日同生环境的股权估值2.99亿元。

并购后

2016年,虚增收入1752.38万元,虚增净利润518.55万元;2017年,虚增收入3981.19万元,虚增净利润1687.15万元;2018年,虚增收入3469.77万元,虚增净利润3308.18万元。

根据《盈利预测补偿协议》,同生环境2016年至2018年的净利润分别应达到3520万元、5600万元、6680万元。若扣除虚增部分,同生环境并未完成承诺业绩,承诺业绩累计完成率为78.43%。

图虫创意/供图 周靖宇/制图

估值虚增

证券时报记者获得的刑事案件起诉书显示,检方举证,为达到抬高收购价格的目的,钟盛、宋颖标二人作为彼时同生环境的实际控制人,操控同生环境采取编制虚假财务报表、变更项目竣工验收报告、提供虚假发票、出具虚假确认收入说明等手段,故意违反会计准则,将2015年之前发生的收入、成本延迟在2015年确认,虚增2015年收入、成本、营业利润及净利润。

而到案证据也证实,同生环境的并购估值存在虚增情况。

根据公安部门出具的《鉴定意见通知书》,对同生环境被清水源收购时,基于双方约定2015年12月31日基准日,鹿邑县污水处理厂等项目应当确认的收入和净利润情况以及对收购估值的影响情况,公安部门进行了“司法会计鉴定”。

《鉴定意见通知书》显示,2015年鹿邑项目、国威项目、晋开二分设备采购项目、太康项目、长葛项目、盛源矿业项目、淞江管网项目、漯河银鸽项目合计虚增收入9904.93万元、成本7316.6万元、营业利润2588.33万元、净利润1941.25万元。虚增了评估基准日同生环境的股权估值2.99亿元。

具体虚增方式上,以鹿邑项目为例,在案证据证明,鹿邑项目于2012年签订BT工程合同,但在施工初期就已实际变更为一般工程建造模式,该项目于2013年7月开工,2014年完工,2015年竣工验收。按照会计准则,该项目属于跨年度工程项目,收入应当按照完工百分比法根据工程进度分别计入2012年至2014年,同生环境按照验收时间将该项目收入确认到2015年,虚增2015年收入6500.66万元、净利润1167.18万元。

2024年7月,案件迎来终审判决,《刑事判决书》对该鉴定意见予以了确认。《刑事判决书》明确:“在案证据可以证实同生环境违反会计准则,将涉案项目在2015年错误确认收入,虚增了利润。”

造假持续

同生环境业绩造假的问题不仅存在于被并购前,被并购之后仍在继续。

刑事案件起诉书中,检方还举证,钟盛、宋颖标二人为了实现三年承诺净利润业绩指标,从而达到占有包含虚增部分在内的全部收购款的目的,通过隐瞒转包合同、骗取监理方出具虚假的工程进度证明、高估收入、低估成本、高估毛利率、提前确认收入、延迟确认成本等方式,虚增三年盈利承诺期各年度收入及净利润。

根据清水源与钟盛、宋颖标签订的《盈利预测补偿协议》,同生环境2016年至2018年的净

利润分别应达到3520万元、5600万元、6680万元,如未达到前述承诺净利润,二人须对净利润差额进行补偿。

公安部门出具的《鉴定意见通知书》显示,同生环境2016年虚增收入1752.38万元,虚增净利润518.55万元;2017年虚增收入3981.19万元,虚增净利润1687.15万元;2018年虚增收入3469.77万元,虚增净利润3308.18万元。

若扣除虚增部分,同生环境并未完成承诺业绩。公司三个年度实现净利润及业绩完成率分别为:3117.19万元、88.56%、4366.59万元、77.97%、4908.25万元、73.48%,三年共计实现净利润1.24亿元,承诺业绩累计完成率为78.43%。

对于上述证据,案件终审《刑事判决书》中也予以确认。2016年至2018年,同生环境的13个工程项目收入确认和成本结转的会计核算不正确,存在高估收入、低估成本、高估毛利率,提前或延迟确认收入、成本情况,虚增了对赌期各年度收入、成本、营业利润及净利润。

职务侵占

2024年7月的《刑事判决书》还判决称,同生环境原股东宋颖标犯职务侵占罪、背信损害上市公司利益罪,而钟盛犯职务侵占罪。

对于已被认定的犯罪事实,案件起诉书中,

载明了二人职务侵占的详细过程。

在盈利承诺期间,宋颖标、钟盛二人以同生环境的名义与河南泰坤建筑安装工程有限公司(下称“泰坤公司”)签订两份虚假的《建设工程施工合同》,合同价款总计1284.65万元。

2016年7月11日、25日,宋颖标、钟盛安排相关工作人员两次向泰坤公司共计转账82.09万元(含开票税款和好费),泰坤公司于2016年7月18日、29日两次共同向同生环境开具1284.65万元增值税普通发票。

2016年12月、2018年9月,宋颖标安排相关工作人员分别开具出票人为同生环境、收款人为泰坤公司的承兑汇票930.33万元和272.23万元,合计1202.56万元。宋颖标、钟盛安排工作人员在承兑汇票上加盖伪造的泰坤公司印章进行背书,最终贴现1174.66万元并转入宋颖标、钟盛掌控的个人账户。

为制造承兑汇票被泰坤公司收取的假象,宋颖标、钟盛安排同生环境工作人员冒用第三者身份证件,伪造泰坤公司《委托书》和第三者签名的承兑汇票《收据》,作为同生环境入账依据。后宋颖标指示工作人员将上述伪造的印章销毁。

经查,泰坤公司并未收到上述承兑汇票,也未未就上述合同项目进行建设施工。经河南科健会计师事务所有限公司司法会计鉴定,宋颖

标、钟盛共侵占同生环境1284.65万元。

追讨损失

刑事判决书显示,宋颖标、钟盛因职务侵占罪或背信损害上市公司利益罪,分别被判处有期徒刑不等的有期徒刑。

而对于其中同生环境持续虚增业绩对上市公司造成的损失,清水源于今年8月公告披露,正式对宋颖标、钟盛提起民事诉讼,追讨二者的不当得利。

清水源在诉讼事实和理由中提及,根据此前各方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》,同生环境经审计的财务报告在所有重大方面将真实、准确、完整、公允地反映其的财务状况、经营成果和现金流量,不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

而根据《刑事判决书》及司法会计鉴定意见认定的事实,被告人违反了上述声明、保证,其在股权交易时提供的同生环境2015年财务资料存在虚假记载,导致同生环境100%股权虚增估值。据初步确认,该等股权估值虚增金额在3亿元左右。

因此,清水源请求判令宋颖标、钟盛二人退还3亿元的等值金额及相应利息。根据当时的交易方案,二人应向上市公司退还1.05亿元现金及848.72万股股票,以及现金对应的资金占用费、股票对应的已发放股利。相关股票以1总价回购并予注销。

此外,同生环境在三年业绩承诺期内,扣除虚增部分,承诺业绩累计完成率为78.43%。根据《盈利预测补偿协议》,清水源请求判令二人补偿业绩差额金额。据测算,业绩差额部分应补偿的金额约为1.06亿元,按照当时的交易价格,补偿464.02万股股票。由清水源以1元总价回购该等股票并予以注销。同时,二人还需返还已收取的现金股利及资金占用利息。

追讨盈利预测补偿的同时,清水源也面临过往财报的调改。

清水源在8月28日发布的公告中表示,后续公司将根据最终判决认定的事实情况,严格按照相关规定,及时准确地对以前年度所涉及会计年度的财务报表进行全面更正,并履行相关审议程序和信息披露义务。

律师说法:并购需谨慎决策和设法“避坑”

证券时报记者 赵黎昀

并购重组是上市公司实现横向跨界、纵向延伸布局的有效手段之一。但是,并购重组并非坦途。近年来因并购失利,上市公司涉及诉讼、管理失控事件屡见不鲜,给企业带来负面冲击。

各色并购纠纷背后,上市公司及管理层勤勉尽责、审慎判断意识仍待提升。而并购过程中,市场标的企业、审计机构等各个环节主体的监管力度也需加强。

“在并购重组过程中,经中介机构尽职调查后的标的估值,仍有可能出现财务数据不真实进而使得估值失真的情况。”针对并购纠纷中,为何会出现标的估值虚增的问题,京衡律师郑州所企业重整重组部主任张华欣律师对证券时报记者坦言,上市公司在并购重组中聘请中介机构进场比较常见,中介机构一般会参照相关规范文件,对目标公司资产权属、重大合同等内容进行审计评估,但因目标公司提供的材料不一定真实,或者由于时间仓促、尽职调查不全面等原因,导致对目标公司提供信息的真实性、完

整性缺乏必要验证,导致估值出现偏差。

上海明伦律师事务所王智斌律师也提及,尽职调查是收购人掌握收购标的真实情况的必要手段。但受限于调查手段的局限性,尽职调查未必能够发现涉及多个链条的财务造假。清水源与同生环境的案例就显示,即使在尽职调查之后,原管理层仍可能通过编制虚假财务报表等手段来虚增公司价值,从而影响估值。

“并购标的爆雷导致上市公司承担后果的案例不在少数,因此企业在推进并购过程中需要极其审慎。”有不具名司法行业人士对证券时报记者表示,企业并购前后估值虚高、管理失控的问题不是个案,引发的损害赔偿诉讼非常多。而上市公司与公共利益相挂钩,在并购方案实施过程以及并表后的日常信披中,均对上市公司及其相关人员的审慎义务提出了较高的要求。

他提示,违规信息披露的处罚并不以主观故意为要件。因此公司及管理层需要勤勉尽责,谨慎选择标的公司,搭建新的治理体系。如果标的公司出现失控,上市公司董监高都需要及时披露,降低监管问责风险,同时报案或进入

民事诉讼,维护公司权益。

对于如何在并购环节中“避坑”,张华欣建议,中介机构出具的估值意见往往只能作为总体风险评估的一部分去考虑,而不是唯一依据。上市公司需要用尽可能多的尽调手段,摸清目标公司的真实情况。同时,以尽调为中心,对于财务性和非财务性情况都进行调查,更准确地掌握目标公司情况。

其次,并购后的整合是实现并购价值的关键,也是最具挑战性的环节。在并购开始前,上市公司就应制定整合计划,明确整合目标、步骤;成立专门的整合团队,全面负责整合工作。

最后,上市公司还需保留核心人物或人才,建立有效的企业内部以及与客户市场等外部的沟通机制,保持对市场变化的敏感度,根据实际情况及时调整整合策略。

采访中,王智斌也提及,在收购前,上市公司除了要对收购标的自身情况进行全面尽职调查之外,也应当重视对收购标的实际行业地位等外部因素的走访调查。除此之外,完成收购后,上市公司应加强并购后的整合,确保对收购标的实际控制权。