

股东倒戈 财务疑云拷问安博教育

证券时报记者 罗峰

近一个月来,在美国上市的中国概念股安博教育股份有限公司(纽交所代码:AMBO)经历了过山车式的私有化历程。如今,私有化宣告失败,安博教育正面临内部的巨大分歧和外部的诉讼压力。

两位湖南民营教育机构的创始人正在和安博教育角力。

长沙同升湖实验学校创始人王忠和告诉证券时报记者,我们正在起诉安博。他打算以要回教育资产来推翻安博上市的基础。而同城另一家教育机构——长沙竞才修业培训学校创始人黄敏旭则掀起了外界对安博财务造假的质疑声。同升湖实验学校和王忠和的质疑声中,安博教育继续保持沉默。对于记者提出的疑问,安博也未给予直接回应。

近日,证券时报记者采访了安博风波中的有关当事人。在黄敏旭和王忠和的质疑声中,安博教育继续保持沉默。对于记者提出的疑问,安博也未给予直接回应。

内幕爆料起风云

安博教育面临的这一切变故,可追溯到安博在美国证监会官网发布的一条公告:2012年7月2日,一名前雇员指控安博收购湖南长沙一所培训学校有财务不当行为和不法行为。

湖南长沙一所培训学校“实指长沙竞才修业培训学校,这名前雇员”则是竞才修业校长黄敏旭。

近日,黄敏旭在长沙接受了证券时报记者采访,首度向媒体开腔道出个中原委。网上关于我的消息很多,我也不知道哪来的,我没有接受过采访。”黄敏旭说。

现在我和竞才修业没有任何关系。学校董事会已经解除了我的法人代表职务。”并购之后,黄敏旭原本作为竞才修业的实际管理者继续担任校长,但安博上市后不到一年,双方交恶。而这一切始于美国存托凭证(ADS)转股。

2008年底,安博并购长沙竞才修业培训学校,其5228.2万元收购款采取“一半现金+一半股票”的模式,即2500万元现金,等值2728.2万元的股票。根据招股说明书,黄敏旭当初持有的普通股每股成本为3.247美元,以此推算,其ADS(1 ADS=2普通股)成本为6.494美元。股票上市后,普通股有180天的锁定期,之后按2:1的比例办理转ADS的手续,不过,包括竞才修业在内的一些被并购方至今未能转股。

2012年7月3日,在公告遭前雇员指控后,安博专门成立独立审计委员会开始内部调查,至今未公布调查结果。吊诡的是,在历时9个多月的调查中,安博方面一直没有向举报人黄敏旭取证。

对方说为什么不给我转股。”黄敏旭认为,他被安博利用VIE结构(即可变利益实体,也称协议控制)钻了空子:收购竞才修业学校的是安博思华——受安博教育控制的收购方,当不予转股时,他应该找安博思华,然而,安博思华采取不接触、不理睬、不谈判的“三不政策”。而且,安博方面收走了他的劳动合同。黄敏旭说,当初,安博方面以送上面签字为由收走,之后就没有送回。被解聘时,他向安博方面索要原劳动合同未果,通过美国的律师事务所给安博发信,也未果。

对于为何不给转股的问题,证券时报记者向安博教育方面提问,但安博没有正面回

应。不过,知情人士说:延迟转股一般被认为是安博教育继续控制被并购方的策略,但事情不只是这么简单,更多的可能是安博怕黄敏旭转股后,学校、股份双失。”

这个“双失”的担忧,源于安博教育上市前对“收购”所作的一番复杂安排——这甚至被外界质疑为“假收购”。

涉嫌财务造假

嫌疑一:上市前虚假收购

黄敏旭与安博反目的原因,是在“一半现金一半股票”的收购模式下,竞才修业学校的2500万元现金未能实际拿到,等值2728.2万元的股票也未能转股交易,而且还丧失了学校控制权。

据介绍,这项资产并购由安博教育旗下的安博思华“运作”,2500万元从安博思华汇出到黄敏旭的壳公司账户,然后竞才修业分次向安博在线付款购买软件,转一圈后该款项回到安博手中。

近期有财经媒体报道称,“竞才修业)如果是现金支付折抵软件销售的话,那么对安博就没有不利……对于投资者来说,这种操作有着关联交易的嫌疑,要看销售软件的价格与市场价是否一致。”不过,从当事人提供的信息看,这可能不是“关联交易”的问题,而是虚假交易的问题。

整个交易都是虚拟的。”黄敏旭接受证券时报记者采访时如是说。

如此一来,安博就面临第一个疑问:上市前的资产并购是真收购还是假收购?

用800万元打几个来回,安博就形成了2500万元的收购款支出,还形成了2500万元的软件销售收入。”与黄敏旭一道接受证券时报记者采访、帮助其处理安博纠纷的一位人士称,黄敏旭当初之所以同意这种安排,其想法是,这钱本来就是人家的,那就给人家返回去。

如果该说法属实,竞才修业与安博就属财务造假同盟,目的同为推动安博上市。而这也意味着,在当初的计划中,现金部分是走过场,股票部分才是安博许诺黄敏旭真正得到的。

不过,对于这种“财务造假同盟”的说法,黄敏旭表示,“不予置评,最终会真相大白”。

嫌疑二:营收增幅远远高于学生数量增幅

创办了安博教育的安博首席执行官(CEO)黄劲做教育软件起家,后转型做教育服务。为筹备赴美上市,获得海外风投融资的安博于2008年开始在全国物色各省前三民办教育机构,到2010年上市前,已收购了二十多所学校和培训机构。

从财报上看,安博教育是一家高速增长、潜力巨大的教育机构,教育软件业务增长尤其迅猛。安博教育《招股说明书》及2010年、2011年财报显示,安博的软件产品(主要由旗下公司“安博在线”经营)净营收增速惊人:2007年为107.7万元;2008年增长3600%,达3882.6万元;2009年增长264%,达1.41亿元;2010年增长62%,达2.29亿元;2011年增长52%,为3.48亿元。短短5年时间,安博的软件净营收从100余万元增长到3.48亿元,增长逾320倍!

而安博教育软件的业绩奇迹来自何方?内部分争掀起的真实一角或许

可以说明一些问题。

据介绍,安博软件产品主要是卖给其所控制的教育机构。从数据来看,安博系课外培训学生人数确实大增,从2009年的58万人增至2011年的86万人,年增速依次为31%、13%。不过,假设全部学生购买软件,也很难让软件营收的增幅远远高于学生数量的增幅。

安博曾在财报中这样解释其高速增长:2008年5月,我公司开始改变向合作学校学生出售培训材料的经营模式,开始对经销商出售独立的软件产品,经销商将产品出售给非我公司直接运营的

学校和培训中心……推动了纯收入和利润增长。”

对此,知情人称,安博软件在校外的销售不好判断,但在安博系的学校,销售数据就有点可疑。

以竞才修业学校为例,来往账目显示,该校从安博购买了2500万元的软件,但教师和学生却说没见过。是否存在没有产生实际销售的情况下计入财报这种情况?这是安博撇清财务造假嫌疑要面对的第二个问题。

嫌疑三:税收优惠疑云

有知情人向证券时报记者爆料,



长沙同升湖学校创始人王忠和筹划起诉安博

有关当事人提供的资料

安博的多事之春

3月15日,第三次股东霸菱亚洲基金以每股ADS 1.46美元对安博教育发出私有化要约,安博教育当日大涨53.47%,收于1.55美元。

3月18日,安博教育董事会3位董事辞职,股价大跌16.13%,报1.3美元。

3月22日,独立审计机构普华永道中天会计师事务所辞职,审计委员会法律顾问辞职,安博股价大跌38.71%,收于0.95美元,宣布停牌。

3月26日,霸菱亚洲基金撤回私有化提议。

4月30日将是安博教育年度财报披露的最后期限。回首安博的坎坷历程,从首次公开募股的10美元/ADS,到而今跌破1美元,股价缩水九成,上市地位岌岌可危。

安博享受我国的税收优惠,部分原因是因为安博在线被认定为软件企业;而认定条件之一,就是软件销售额占年收入的35%以上,这也是安博为什么要将缓慢增长的学费收入入账为快速增长的软件收入的一个重要原因。不仅如此,安博通过这种运作,可以取得国家的增值税返还,还能获得企业所得税“免2年+减半征收3年”的优惠。

就此,证券时报记者也向安博教育提出了疑问,但安博方面未就具体事实作出正面回应。4月9日上午,安博教育集团给证券时报发来《情况说明》,表示在独立调查期间,公司正处于静默期,不能发布相应的结论”。

诉讼危机

面对如今的僵局,黄敏旭说:我不知道怎么办。打官司吧,没钱去美国起诉,也不敢去北京起诉。”

黄敏旭不想诉讼,而长沙同升湖实验学校创始人王忠和,则一心想通过法院夺回学校。

与竞才修业情况不太一样的是,安博对同升湖学校的收购没有收回现金,但为了绕过国内审批程序另做了一番安排,从而为资产争夺埋下伏笔。

2009年8月,安博教育旗下的北京师大安博教育科技有限公司(简称“师大安博”)与长沙亚兴签约,以“一半现金+一半股票”的方式,用8391万元现金和8388万元等值待上市股票,收购了同升湖学校。

知情人称,原本双方的交易目的是安博获得学校举办权,但不涉及物业。不过,由于同升湖学校属于基础教育类企业,在审批时,长沙教育部门提出,办学所需房屋应一并保障,且举办权不能全部转让。于是,师大安博、长沙亚兴在申请审批时约定:分别拥有学校70%、30%的举办权;同时,校舍等物业的权益也按70%、30%分割。

安博方面获得经营权后,学校运营情况与王忠和的预期出现较大反差,股票问题更引发双方摩擦。从王忠和及知情人提供的信息来看,上市后安博方面要求王忠和签署补充协议,但那时双方已在学校经营上出现摩擦,王忠和以这是原来合同没有约定的内容为由拒签,而安博方面则拒绝转股ADS。随着安博股价的下跌,王忠和手上的股票价值已远低于当初的持股成本。协议约定每普通股6美元,以此计算,ADS成本为12美元;安博招股说明书为4.873美元,以此计算,持股成本也近10美元)。双方矛盾越来越大,王忠和随后被禁止进入同升湖学校。至此,王忠和30%的学校举办权也实际上被废除。

针对协议,双方各有解读。证券时报记者获得了一份师大安博副总裁冯晓刚的内部邮件,冯表示,长沙亚兴所谓的30%举办权是纯技术性的代持关系,是为了通过政府审批所作的安排,亚兴将部分资产转移至学校名下,安博以30%的权益作为对应关系,其实并未涉及实际权益的调减。

对此,湖南省律师协会副会长高向荣律师表示,双方的摩擦,部分原因是真实交易与形式条款不一致造成的,这是表面现象,真正的问题在于王忠和方面所持股权未能转股,又失去学校控制权。

彼时,新东方教育上市后的暴涨效应犹在,这也是很多教育资源拥有者愿意和安博合作的原因。但令人意外的是,安博教育2010年8月在纽交所上市却跌破发行价,现在,安博股价已缩水到IPO价格的1/10,这可能是造成一些被收购方与安博反目的重要原因。

安博公司在与证券时报记者的交流中表示,此事较复杂,但未回答与被收购方之间的转股纠纷等提问。

安博教育股份有限公司是一家在开曼群岛注册的离岸公司,根据《外商投资产业指导目录》,义务教育属禁止外商投资的领域。但包括同升湖学校在内,安博收购的几所学校均含有小学、初中类义务教育资产。

为此,安博教育通过VIE结构绕开管制,具体做法是控股安博在线,再通过安博在线以一系列的协议来控制安博思华、师大安博等几家专门收购教育资产的平台公司,形式上安博思华等不是安博教育子公司,有利于绕开政府审批。

就像街头舞狮,大家所看到的狮头是假的,狮头下的人才真的。王忠和没有资本运作经验,他以为看到的狮头就是对方本身,其实看到的是假面。”高向荣律师认为,国外投资者起诉安博教育,是针对证券市场欺诈进行索赔,如果安博败诉,形同地震;同升湖学校、竞才修业等教育资产是安博教育上市的基础,如果安博败诉,则是崩塌型大地震,上市基础可能不复存在。

内外交困

一方面,外部纷纷扰扰,另一方面,内部也是矛盾重重。

尽管至今尚未公告调查结束,但安博独立审计委员会历时9个月的调查实际上已有初步结果,正是在该问题上,董事会分裂。

前不久,安博董事马克·哈里斯提出辞职,并把矛头直接指向公司管理层。他说,第二大股东霸菱亚洲基金发出私有化要约后,董事会曾开会讨论,审计委员会主席丹尼尔·菲利普斯根据内控问题提议解除安博CEO黄劲的职务,但黄劲拒绝辞职,为此,3位董事辞职。据公开信息,这3位董事所代表的机构持股约占安博总股本30%。

除三位董事外,会计师、律师事务所也相继辞职。不久前辞任的普华永道方面表示,与安博教育管理层在会计准则上并无分歧,辞职主要是调查的最终结果可能会导致普华永道得出一个结论,即安博之前公布的财务数据不可信。

不仅仅是内部问题。美国投资者集体诉讼安博教育的假账案未完结,也是悬在安博头上的一个不确定性炸弹。前段时间,美国罗森律师事务所代表投资者集体诉讼安博教育,在诉讼状中,律师表示取得安博前高管的证言,说安博夸大软件销售额,所有被收购的职业教育机构向安博在线上报收入数据时,部分计为软件销售收入,而不是计入学费;同时,被收购机构与安博在线签订一份伪造的软件销售合同,设立假冒账号,事实上,多数学生软件账户并未使用。

如果这些指控属实,将与黄敏旭所说的安博在竞才修业学校的造假相印证。

安博前路很艰难。美股研究人士蓝郡投资咨询公司董事李云辉说,安博私有化之梦被普华永道的辞职击得粉碎,目前安博已停牌,复牌须回答纽交所和美国证交会的质询;如应对不慎,安博可能招致更加糟糕的结局,那就是,美国证交会的起诉。

而在国内,原先被安博收购的教育资产所有者们,正在掀起索回资产的风潮。与同升湖实验学校同一批被并购的锡华集团旗下学校,去年已获得安博方面返还学校资产,锡华集团则归还等值安博股票。

安博向证券时报记者表示,立志在中国做最大的教育平台。在多个层面正在配合“十二五”计划中的教育产业改革。安博教育作为一个长期与政府合作的企业,我们相信必将进入快速发展的轨道。”