

揭秘育才苑并购案

作为文化企业资源整合的尝试手段,并购与换股有利于打通企业所属产业链的各个环节,提高企业盈利能力,而专业化的整体运营,则有利于企业充分调度资源优势。

□□ 学术主持 齐勇锋
本报记者 李 婧

一家是以强劲的销售能力著称业界,从100万元起家扩张至全国近30个城市的教育培训机构北京育才苑教育科技有限公司(以下简称育才苑),另一家则是深耕于青少年训练营市场10余年的北京博雅心航线教育科技有限公司(以下简称心航线),4月11日,两家教育培训企业达成战略合作协议,育才苑并购心航线。交易双方表示,未来将加快在青少年素质教育培训市场的开拓力度和速度,力争在5年内实现在中国创业板上市。

在这次并购中,交易双方都表现得很果断,仅用两个月就达成合作,双方是如何在这么短时间内完成利益博弈的?并购的结果又如何设计?这一并购案例对想要发展壮大却又面临融资难题的中小文化企业有何启示?记者就此采访了育才苑董事长王继柱、本次并购的财务顾问北京新元文智咨询服务有限公司(以下简称新元文智)顾问公司总经理刘德良、育才苑投资方之一博大创投董事总经理曹海涛。

急需战略转型的育才苑

王继柱在教育培训业算是具有传奇色彩的人物,他本来是公立学校的校长,有过20多年的从教和教学管理经验,却辞职转战民营教育培训市场,仅以100万元资金、4名员工(其中还包括他自己和妻子)的薄弱基础开始创业,在竞争激烈的教育培训市场中,一度面临着不仅缺少教师,就连免费培训的学生都找不到的困境。

王继柱记得,一次,他拿着传单在大街上派单,好不容易说服了一位四年级的学生来尝试接受他的课外辅导,他免费为这位学生辅导作文。当辅导得差不多时,孩子的父母找了过来,当着他的面训斥孩子:“什么地方你都来,走,回去!”当时王继柱非常尴尬。不过,一年后,王继柱的育才苑就有了较大的起色,后来,这位学生又主动来接受辅导,孩子的父母也成为王继柱的好朋友。

2007年,王继柱进入教育培训市场,算是起点比较晚的,在市场中,如何迅速积累口碑、打响品牌?育才苑强调严格控制教学质量,力图将教育培训效果做到极致,他实行的模式不是大班教学,也不是小班教学,而是一对一的个性化课外辅导模式,要

求授课教师要具有5年以上专职教学资历的教师中精选。这种一对一的教学模式很快在育才苑得到最大化应用,形成了其竞争优势,王继柱介绍,从成立之初,育才苑98%的收益来源于这种一对一的教学项目。

随着这种模式被更多的教育培训公司复制,甚至许多公司不惜代价也实行所谓“围猎”,要一夜之间将教学点铺满一座城市,严峻的竞争形势也带来了高昂的房租、人力成本,育才苑几千人的团队,都绑在一对一教学项目上,就好像一个独脚巨人,一旦这个市场发生重大变动,后果很难预料,应该怎么应对?

王继柱开始思考育才苑的转型,从2010年起,他与知名围棋名手马晓春合作,开办少儿围棋培训中心,现在已初具规模。

2012年,育才苑引入了资本投资,获得博大创投等投资机构首期投资2000万元,资本的进入使得育才苑的转型更加急迫,并且上升到战略高度。此后,育才苑加快了在青少年素质教育市场中的布局,与韩国国学院合作开设少儿跆拳道课程,此外还陆续开设少儿书法、舞蹈培训。

并购有效推进育才苑转型

育才苑由传统的少儿课外辅导培训向青少年素质教育的战略转型,不仅是应变教育培训市场趋势的需要,其中更有投资公司的需要。曹海涛介绍,育才苑战略重心的转移是为未来上市做准备,因为相对于普通的课外辅导培训,显然素质教育更符合国家政策面的支持方向,随着国家对教育机构上市宽容度的增加,素质教育机构会在上市方面会有所突破。

此外,投资公司要求企业开辟出更大的利润空间,有更稳定的现金流。而此前育才苑主打的一对一课外辅导培训成本高,利润空间有限,育才苑需要通过并购,引入更多素质教育培训机构,借用其已经在市场中的号召力迅速完成品牌推广,这比从零做起要节省成本得多。

而这些被并购的培训机构,通常已经有了一定的市场占有率,也为育才苑节省了更多房租成本,曹海涛说,房租现在已经成为教育培训企业成本中的大头,今年房租成本增长了近3倍。

除了房租成本,随之降低的还有销售成本,优秀的营销团队一直是育才苑的杀手锏,也是吸引博大创投投

资的主要因素之一。在并购其他教育公司后,育才苑可以将更丰富的教育产品放到统一的销售渠道中,由同一个营销团队去营销,这样既降低了销售成本,也完成了由单一产品链向“超市链”的转变。

正是出于上述这种战略转型的需要,育才苑开始积极寻找可以被并购的优质素质教育企业,但目前真正非常专业的、又经过长期市场检验的青少年素质教育机构并不多,就在这一过程中,心航线进入了育才苑的视野。

心航线成立于2004年,其两位创始人均为北京大学心理学博士,当时他们与北京大学合作,推出“北京大学中国青少年成长训练营”,该训练营成为了北京大学一个正式审批立项的青少年寒暑期素质培训项目。此后,心航线又开发出拥有自主知识产权的“心智成长”系列课程和“学能成长”系列课程,将心理学结合运用于青少年素质拓展和心理行为教育,致力打造中国专业的冬夏令营教育机构。心航线在管理上还建立了“两高两低”(即高质量、高效率,低成本、低失误)质量管理体系,连续3年保持了20%左右的纯利润率。

据本次并购的财务顾问和交易结构设计参与者刘德良介绍,最初是心航线的创始人来咨询融资事宜,提出心航线已发展近10年,也到了引入资本再上一个台阶的时期。刘德良根据心航线的情况,向其建议,不宜引入风险投资,虽然心航线发展状况良好,但对于VC来说,其规模还是太小了,VC可能会对其成长性有质疑。他建议,更好的方式应是寻找业务模式和商业模式更为融合的其他教育企业,进行并购。

并购有舍才有得

王继柱说,之所以看好心航线,并最终并购,首要是从战略上考虑,双方的未来方向和对行业的判断,以及对企业发展的理念都是高度一致的,都想在中国青少年素质教育这块大蛋糕上切下一块,做成这一领域的领军者,这种战略上的趋同性是并购最核心的要素,在此基础上才能考虑下一步的整合和联动。

此外,心航线所专注的青少年训练营项目也是育才苑构建更丰富完整的素质教育产品体系所必不可少的,育才苑需要这样的好产品、好团队,而从心航线这样一个已经在市场中拼杀了10年,遇到瓶颈期的企业来说,也需要育才苑所建立起的销售渠道、营销资源。

正是在战略上的一致性和在业务上的高度互补,促成双方在谈判桌前坐下来,开始这次并购的博弈。刘德良介绍,在交易结构上,本次并购以换股方式进行,以双方当年净利润作为估值依据,建立评估模型来确定双方换股比例,心航线让渡了控股权,还保留了部分股份,同时也持有育才苑部分股份。

此外,育才苑还向心航线提供部分增资。这样的交易结构既能让被并购方享有短期收益,如每年的股东分红,同时也有长期利益的驱动,因为育才苑未来还要继续进行融资,并有清晰的上市计划,如果一旦上市,被并购方所持有的股份将大幅升值。

这样的交易结构看似公平合理,但其实双方在接受时,也并非一帆风顺。王继柱告诉记者,并购往往只是一个开始,并购后,心航线将成为育才苑旗下的子品牌,其青少年训练营授课团队是否会发生人员变动?双方将会在资源、人力上进行整合,能否顺利进行?为有效管控并购风险,双方签署了相关协议,心航线承诺全部专业团队留任,一旦发生核心骨干的离职,将承担违约责任。而育才苑将向心航线开放其全国的成型销售渠道资源,并提供营销支撑。

对于心航线,要将自己辛辛苦苦培育10年的企业交到别人手中,在心理上也是重大考验。王继柱也感慨,要想达成并购,任何一方只有舍,才能有所得。



素质教育符合国家政策面的支持方向,国家对教育机构上市宽容度也在增加。

换股并购 交易模式的思考

□□ 齐勇锋 马明

一直以来,中小企业融资都是我国经济发展中的一个难题,而对于处于产业培育期的中小型企业尤为突出和棘手。由于中小型企业规模小,缺乏资产抵押,其偿债能力弱、抵抗市场风险弱及缺乏资产抵押等原因,加之金融机构和信用担保体系不完善等外在要素的影响,制约了中小型企业扩大生产和加快发展的步伐。

育才苑和心航线通过双方换股并购的模式,不仅实现了资金渠道的融通和扩张,更使得两家文化企业的市场业务实现接轨贯通。从而进一步优化了双方的现有资源,拓展了业务平台,提升了行业竞争力。资源互补型的文化企业之间在共同经营理念的驱动下,借助换股并购模式的融资方式成为了当前中小型企业融资的一个成功范例。

面对行业激烈的竞争和企业的扩大经营,企业之间采用换股、并购、融资的模式,打通了企业的资金链和产品价值链。

育才苑教育和心航线都是近10年内在培训领域迅速成长起来的新兴文化企业。双方此次的换股融资交易在仅两个月内完成,不仅是双方管理者对于长期发展经营理念的

一致认同,更重要的是引入了较为专业的新元文智。权衡取舍,育才苑通过对于心航线的注资和换股,实现了对于其并购的目的。同时,虽然交易结果是心航线被并购,但是却利用换股,为公司的长期发展获得了资金和平台。

双方的换股交易模式也带来了一些思考。一方面从育才苑的角度,公司在获得了私募基金投资的有利局面,并未完全沉醉于传统直营培训业务,而敏锐地着手于素质教育的培训市场。另一方面,从心航线的角度,企业股权面临着被稀释,原有管理层也面临重新定位的新局面。如果不是对于远期素质教育培训的共识,很难在短时间内接受育才苑的换股交易。

从这个换股并购案例中可见,首先,中小型企业企业的融资应该紧紧围绕着企业的发展战略目标进行设计和实施。中小型企业企业在培育发展阶段中,普遍面临着资金瓶颈的问题,在具体的融资过程中,往往过分关注了资金链,忽视了企业产品的价值链,造成了为资金而融资的局面。案例中的心航线和育才苑之间相关联商业模式的价值链整合才是彼此的双赢。

其次,中小型企业企业的管理者应该正确理解企业家精神。正如熊彼特认为企业家是从事“创造性破坏”的观点一样,中小文化企业管理者在市场竞争中,更应该权衡好公司利益和个人利益之间得失,始终将维持和提升企业竞争力作为核心内容。当然,双方的换股并购才是整体合作的第一步,接下来依旧面临着具体业务衔接、人事管理及内部资源整合等一系列细项工作。

纵 深

中小企业如何 突破天花板? 并购!

□□ 本报记者 李婧

并购只是企业做大的开始,育才苑和心航线如何融合,才是并购后双方面临的考验。王继柱说,虽然双方达成协议刚过去了10多天,但双方资源、项目和人员的整合已经开始了。据悉,继心航线之后,育才苑最近又并购了一家少儿舞蹈培训学校——阎岭舞蹈学校,此外,育才苑还和两家体育类的少儿素质教育机构正在进行并购谈判。

并购显然已经成为育才苑这匹“教育黑马”杀出重围,继续向中国青少年素质教育企业领军者位置挺进的主要手段。站在企业家的角度,王继柱认为,并购应该是中小企业做大过程中必然要采用的一种手段,因为可以在很大程度上节约企业的发展时间,提升发展速度,提高回报率,这对企业的运营团队和投资人来说,都是好消息。

“当然,并购过程中会遇到许多问题,但我认为,没有任何一种方法是尽善尽美的。相对于从零做起,并购难度相对较低,对处于成长期的企业来说是比较适合的。”王继柱说。

对于想要进行并购的企业,王继柱建议:首先要特别注意对方的认同,也就是说双方必须对各自的人品、价值观、企业理念、行业理想都高度认同,否则后期很容易产生纠纷;其次,还要对事也认同,即对合作企业进行分析,对企业本身以及在行业中的地位都要认同才能考虑并购。此外,双方还需要在利益分配的方式和比例上能达成一致。

此外,王继柱还建议,应尽量选择在同一行业内、有临近项目同

时产品又有差异性的企业进行合作,否则项目的横向跨度或纵向跨度太大,都会造成并购后的附加管理成本太高。

而刘德良认为,中小企业面对的主要困境之一即成长中遭遇天花板,而要解决这一问题,对于本身融资就难的中小企业更要把钱花在刀刃上,轻易不要动用大笔现金进行交易,相对而言,换股的并购方式可能更适合中小企业的长远发展。

当下,文化类的中小企业都在想方设法融资,希望借助资本力量,尽快做大做强,但是盲目地为融资而融资,很容易让企业陷入发展的泥潭。刘德良建议,相对于更急于财务退出的VC或PE,并购可能是更适合中小企业的方式,因为并购不仅能解决资金问题,还能帮助企业促成战略和商业模式的转变,找到突破天花板的途径,使得企业运作更加规范,解决成长性如何持续发展的难题。

刘德良的这一观点也得到了育才苑的认同,曹海涛说,风投一般只能给予企业财务支持,而不会对企业发展提供太大帮助。并且站在风投机构的角度,首要考虑的问题就是退出时间,风投机构通常没有耐心等待中小企业很长时间的成长期。而像并购这样的战略性投资则不同,战略投资不是完全的财务投资,而是会参与到企业后期发展中去,会考虑如何将企业之间的资源盘活,进行产品链和价值链的整合,所以,对于中小企业来说,并购或许是更切合实际的融资和成长方式。

本版由中国传媒大学文化产业研究院提供学术支持