



#### ▼ 贝斯美近三年业绩概况一览 (招股书数据)

■ 扣非后归属净利润 ■ 归属净利润



## 贝斯美的业绩对赌谜局

于2016年挂牌新三板的绍兴贝斯美化工股份有限公司(以下简称“贝斯美”)近日披露招股书闯关IPO。值得一提的是,在引进股东的过程中,公司控股股东、实控人曾就贝斯美业绩以及上市时间等问题频频签署对赌协议。而对于最近一次对赌,贝斯美在招股书中并未对具体内容进行详述,这也让该对赌变得扑朔迷离。虽然截至招股书签署日,对赌协议已终止,但在业内人士看来,是否存在抽屉协议仍要打一个问号。此外,贝斯美曾存在对赌安排的情况也很可能成为发审委重点关注的问题。

### “不愿”提及的协议

贝斯美在招股书中似乎并不愿意过多地提及有关业绩对赌的事情。

招股书显示,2017年2月14日,公司控股股东宁波贝斯美投资控股有限公司(以下简称“贝斯美投资”)与嘉兴保航股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“嘉兴保航”)签署《股份转让协议》,约定双方通过二级市场以协议转让方式,按照12.16元/股的价格,贝斯美投资向嘉兴保航协议转让其持有的贝斯美15.62%股份。据了解,自2017年2月15日开始,贝斯美投资通过全国股转系统以协议转让方式将所持有的公司无限售条件的流通股股份陆续转让给嘉兴保航,截至2017年3月7日,累计转让1233.5万股,占公司总股本的15.62%。

交易各方签署了对赌协议。贝斯美在招股书中表示,嘉兴保航在其入股公司时曾就业绩、上市时间等内容与公司控股股东贝斯美投资、实际控制人陈峰签署《股权转让协议之补充协议》约定对赌安排。不过,贝斯美进一步表示,截至招股书签署日,各方已签署《合同终止协议》。贝斯美称,相关对赌安排不再发生法律效力,补充协议约定的一切相关权利义务均全部解除,各方同意对补充协议的解除互不追究违约责任。

需要指出的是,招股书并未披露上

述对赌安排的具体内容以及《合同终止协议》签署的时间和原因等。而北京商报记者在查阅贝斯美在股转系统发布的相关权益变动报告以及年报等公告后,也未发现上述补充协议以及合同终止协议的相关内容。

对此,上海明伦律师事务所律师王智斌在接受北京商报记者采访时解释称,如果对赌的内容涉及公司权益的变化,这种情况公司就需要披露。而如果对赌的内容不涉及公司股份变动,只是涉及到两个股东之间诸如现金补偿等情况,这就跟公司没有什么关系,这种情况就不属于强制披露的范围。

针对上述对赌安排具体内容以及《合同终止协议》签署的时间等问题,北京商报记者向贝斯美发去采访函。不过,截至记者发稿,对方未予回复。

### 曾多次签订对赌条款

实际上,此前贝斯美控股股东、实控人曾与多名增资入股股东存在对赌安排。与上述情况不同的是,贝斯美是相关补充协议签署方之一。

根据贝斯美2016年8月9日在股转系统披露的公开转让说明书显示,2015-2016年公司进行了多次增资扩股。2015年2月,苏州东方汇富创业投资企业(有限合伙)(以下简称“苏州东方汇富”)与贝斯美签署《增资协议》,苏州东方汇富出资1500万元认购公司增资后6%的股权,增资定价依据为贝斯美2015年预计扣非后净利润3500万元的5.7倍。2015年12月,杭州如宏资产管理有限公司(以下简称“杭州如宏”)与贝斯美及其他股东签署《增资协议》,约定向公司投资3111.11万元,增资定价依据为贝斯美2015年预计扣非后净利润3500万元的8倍。2016年3月,上海焦点生物技术有限公司(以下简称“上海焦点”)与贝斯美签署《增资协议》,向公司投资1550万元,增资的定价依据则为贝斯美2015年预计扣非后净利润3500万元的9.4倍。

在上述增资扩股过程中,苏州东方汇富、杭州如宏、上海焦点均与公司、公司控股股东、公司实控人签署了增资扩股补充协议,约定盈利保证条款以及要求回购权条款。其中,在盈利保证条款中,公司控股股东、实际控制人保证贝斯美2015-2017年经审计的净利润(扣除非经常性损益)分别不低于3500万元、5500万元以及1亿元。苏州东方汇富、上海焦点签署的协议中约定,若贝斯美业绩承诺未达标,公司控股股东以及实控人以自有资金进行补偿。要求回购权条款中,苏州东方汇富、上海焦点签署的协议中规定,若贝斯美存在“未能在2018年12月31日前通过上市审批并成功实现IPO”等情形之一的,投资方均有权要求相关义务方(收)购投资方持有的公司全部或部分股份以实现投资退出。

2016年12月28日,贝斯美披露公告称,公司、公司控股股东、公司实控人与苏州东方汇富以及上海焦点签署了《合同终止协议》。补充协议规定的各方一切相关权利义务关系全部解除,且除上述补充协议外,各方未再签署或达成任何类似的可能导致公司股权结构出现不稳定或不确定情形的其他文件。

另外,在合同终止协议中,各方确认,自补充协议签署生效至签署合同终止协议,贝斯美经审计的净利润已达到盈利保证条款的规定。同时,相关公告显示,2016年4月5日,苏州东方汇富、上海焦点出具《确认函》,对贝斯美2015年已完成盈利保证事项进行了确认。

值得一提的是,贝斯美曾在股转系统披露的公开转让说明书显示,公司在2015年实现的扣非后净利润约为3503.1万元,如此看来,贝斯美可谓是压哨完成了当年的业绩对赌目标。

### 发审委恐重点关注

北京一位投行人士表示,对赌协议是投资方与融资方在达成协议时,双方对于未来不确定情况的一种约定。对企

业而言,签订对赌协议能够在短期内获得足够现金支持发展。但如果涉及控制权稳定、清晰等问题,对赌条款往往会成为企业IPO的拦路虎,或给相关利益人带来重大风险隐患。

在王智斌看来,“没有法律规定不能存在对赌,但对赌协议不能侵犯第三方的权益,不能影响公司股权的稳定性。如果存在因履行对赌协议而失去对公司的控制权的可能性,公司是否可以稳定经营,是否有持续经营的能力就要打一个问号”。

王智斌进一步表示,虽然公司目前已经终止了相关协议,但预计发审委也会重点审查相关情况,责令公司提供对赌协议的原件,说明终止协议的合理性等。发审委会综合判断对于公司的股权结构是否会形成影响。“如果股东之间曾对赌且不涉及公司层面的股权变动,这对于IPO不会有法律上的障碍。但不代表发审委不会重点关注。到底对赌具体内容是什么,终止的合理性在哪里,这都可能成为发审委关注的重点。”王智斌如是说。

著名经济学家宋清辉在接受采访时亦认为,曾存在对赌协议对公司IPO有监管审核上的隐患,监管层可能会对此加以关注,严格审核。

据了解,贝斯美主要从事农药医药中间体、农药原药及农药制剂的研发、生产和销售。2015-2017年,贝斯美实现的营业收入分别约为2.77亿元、3.38亿元、4.34亿元,同期对应的归属净利润分别约为2468.71万元、3691.04万元以及7317.14万元。

招股书显示,贝斯美拟公开发行股票不超过3030万股,募集资金约4.76亿元。实际募集资金扣除发行费用后的净额将用于3个募投项目的建设。其中,在加氢系列、二甲戊灵系列、甲氧虫酰肼系列产品技改项目中投入约2.76亿元,在新建企业研发中心技改项目以及营销网络扩建项目中分别投入1亿元。

北京商报记者 董亮 高萍/文 李杰/制表