

上市公司与机构对赌协议指什么--已上市的A股公司定向募集资金，控股股东与投资者签署对赌协议，是否可以？协议是否有效？是否需要披露？-股识吧

一、公司同风险投资人签订利润对赌协议是否影响上市？

有这样的决策者公司即使上市了也不会坚守多久，现在应该考虑的是心态而不是是否会引响公司上市！

二、以上市为条件的对赌协议是否合法有效

甘肃世恒案例中（虎嗅注：2022年年中，甘肃省高级人民法院对“甘肃世恒公司对赌协议”一案的民事诉讼作出二审裁决，裁定维持原判，认定江苏海富投资有限公司与甘肃世恒有色资源再利用有限公司在投资协议中所约定的对赌条款无效。

对赌协议被判定无效，这在中国PE界尚属首例），对赌协议的实质内容是：当被投资公司没有达到约定业绩时，PE方有权要求被投资公司补偿，如果被投资公司未能履行补偿义务，则由被投资公司原股东履行补偿义务。

因此，这个对赌协议是PE与被投资企业之间的约定，而被投资公司原股东实质上只是一个担保作用。

在国外，对赌协议可以是PE与被投资公司原股东之间约定，也可以是PE与被投资公司之间约定。

在我国，PE与被投资企业之间的对赌协议，违反《公司法》关于利润分配原则的规定，应属无效。

所以，甘肃世恒案例中，PE与被投资公司的对赌协议是无效的，当然，在此基础的担保也属无效。

但是，如果PE与被投资公司原股东之间的对赌协议，并未违反上述法律规定。

另外，对赌协议可以是一种双向的约定：如果达不到预先设定的业绩指标，被投资公司原股东向PE进行补偿；

相反，如果达到预先设定的业绩指标，PE向原股东进行补偿。

对赌协议也可以是一种单向的约定：如果达不到预先设定的业绩指标，原股东向PE进行；

而如果达到预先设定的业绩指标，则没有任何约定。

甘肃世恒案例中，则是一个单向约定的对赌协议。

而法院认为，这种约定违反了投资领域风险共担的原则，使得PE作为投资者不论被投资公司经营业绩如何，均能取得约定收益而不承担任何风险，因此，对赌协议

无效。

法院的这种观点是值得商榷的，因为虽然这份对赌协议是单方的，但是实际上PE以溢价投资，事实上融资方已预先行使了权利。

对赌协议并非保护PE单方利益，相反已预先满足了融资方的利益，因此很难认定违反风险共担原则。

事实上，在中国上市公司的重组中，大量用到单向约定的对赌协议。

比如在上市公司以定向发行方式收购资产的大量案例中，都有被收购资产的原所有者要求做出业绩承诺，如果达不到承诺的业绩，则应该对上市公司进行补偿。

如果按照甘肃世恒案例中法院的观点，那么这是否也违反了风险共担原则，应属无效？那么在公司上市中，证监会要求拟上市公司必须取消对赌协议，这是为何？证监会要求拟上市公司取消对赌协议，首先说明对赌协议是有效的，如果无效，为什么还要求取消呢？其次，证监会要求拟上市公司取消对赌协议的一个主要原因是，对赌协议可能引起拟上市公司的股权不稳定。

综上分析，不能根据甘肃世恒案例，得出在目前中国法律环境下对赌协议无效的结论。

三、对赌协议和交换股权有什么区别

是两个概念。

对赌协议英文是Valuation Adjustment Mechanism即估值调整机制。

可以简单理解成“多退少补”，风险投资机构做投资时，企业说的是未来的故事，投资人对企业的估值主要基于对未来的预期，如果预期没有实现，原来协商的估值就必须重新调整。

投资人为了控制投资风险，根据现在业绩初步作价和确定投资条件，根据“未来业绩”调整作价和投资条件，这其实也是“多退少补”。

“对赌协议”的形式其实多种多样，不仅可以赌被投资企业的销售收入、净利润等财务绩效，还可以涉及非财务绩效、赎回补偿、企业行为、股票发行和管理层去向等方面。

举例如下：

摩根士丹利等机构投资蒙牛，是对赌协议在创业型企业中应用的典型案例。

根据投资机构与蒙牛管理层签署的基于业绩增长的“对赌协议”，2003-2006年蒙牛乳业的复合年增长率须不低于50%，否则公司管理层将以1美元价格转让给投资机构约6000万-7000万股的上市公司股份；

如果业绩增长达到目标，投资机构就要拿出自己的相应股份奖励给蒙牛管理层。

2004年6月，蒙牛乳业业绩增长达到预期目标，对赌各方都成为赢家。

对赌协议”也为本土投资机构所使用。

2007年11月，东方富海等机构投资8000万元于无锡某太阳能公司，其中5000万元以增资方式进入公司股本，另外3000万元以委托银行贷款的方式借给企业，增资的资金直接换取企业股权，委托银行贷款的资金作为“业绩对赌”的筹码。

协议约定，如果该企业完成2007、2008年预期目标，则3000万元的委托银行贷款无须归还投资人，且投资人在该企业中股权比例不变，从而令企业的估值得到提升。2007年，该公司超过预计业绩目标将近20%，并于2008年10月提前完成年度业绩目标，对赌实现双赢。

除了风险投资机构，上市公司在对赌协议方面也进行了尝试。

2005年7月19日，华联综超（600361）披露“流通股股东每10股获付2.3股”的股改对价方案，同时设置了一项对赌协议：如果公司2004-2006年度扣除非经常性损益后净利润的年复合增长率低于25%，则非流通股股东按每10股送0.7股的比例无偿向流通股股东追加支付对价，追加支付对价的股份总计为700万股；

如果上述增长率达到或高于25%，这700万股将转用于公司管理层的股权激励，管理层可按每股8元的行权价购买这部分股票。

交换股权就是持有股票所享有的相关权利的交流（这个解释跟没有一样。

），可以用现金交换，比如二级市场买卖股票，可以用股权交换，比如机构交换股权以交叉持股的目的。

在并购中容易出现，比如在上市公司中经常出现的定向增发换股并购。

对赌协议可以涉及到交换股权。

比如上面的例子，都涉及到投资人获得对赌协议对手公司的股权。

满意请采纳

四、什么是融资中的对赌协议？

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。

如果约定的条件出现，投资方可以行使一种权利；

如果约定的条件不出现，融资方则行使一种权利。

所以，对赌协议实际上就是期权的一种形式。

通过条款的设计，对赌协议可以有效保护投资人利益，但由于多方面的原因，对赌协议在我国资本市场还没有成为一种制度设置，也没有被经常采用。

但在国际企业对国内企业的投资中，对赌协议已经被广泛采纳。

在创业型企业投资、成熟型企业投资中，都有对赌协议成功应用的案例，最终企业也取得了不错的业绩。

研究国际企业的这些对赌协议案例，对于提高我国上市公司质量，也将有极为现实的指导意义。

五、已上市的A股公司定向募集资金，控股股东与投资者签署对赌协议，是否可以？协议是否有效？是否需要披露？

对赌协议就是收购方（包括投资方）与出让方（包括融资方）在达成并购（或者融资）协议时，对于未来不确定的情况进行一种约定。

如果约定的条件出现，投资方可以行使一种权利；

如果约定的条件不出现，融资方则行使一种权利。

所以，对赌协议实际上就是期权的一种形式。

通过条款的设计，对赌协议可以有效保护投资人利益。

在国外投行对国内企业的投资中，对赌协议已经应用，在创业型企业投资、成熟型企业投资中，都有对赌协议成功应用的案例。

但是在已上市的A股公司定向募集资金时，还没有发生这样的案例，你需向中国证监会当地分机构咨询。

六、对赌协议融资的相关资料急用

当投资者投资于不确定性比较大的企业时，会考虑设定一定的业绩目标来激励管理层和降低自己的投资风险。

对赌协议就是标的企业在吸引投资者时的一种业绩承诺形式，也是一种期权形式。

无论是在创业型企业还是投资型企业都有不少运用对赌协议的案例。

合理的对赌协议能降低投资者的不确定性风险，业绩目标同时也能促进被投企业在获得投资后努力提高经营。

不过值得注意的是，对于有信心做强做大的企业，对赌协议是加强投资者信心，激发管理层潜力的利器。

而对于急于融资，欲在企业处于困境中扳回一城的企业，对赌更像是一道催命符、一个无偿的股权转让协议。

对赌是一把双刃剑，怎么去用，什么时候去用，还需要谨慎对待。

(批注：对赌协议就是收购方(包括投资方)与出让方(包括融资方)在达成并购(或者融资)协议时，对于未来不确定的情况进行一种约定。

如果约定的条件出现，投资方可以行使一种权利；

如果约定的条件不出现，融资方则行使一种权利。

所以，对赌协议实际上就是期权的一种形式。

)对赌协议中比较经典的众多成功案例其中之一是蒙牛与摩根士丹利的合作，2003年，摩根士丹利等投资机构与蒙牛乳业签署了类似于国内证券市场可转债的“可换

股文据”，未来换股价格仅为0.74港元/股。

通过“可换股文据”向蒙牛乳业注资3523万美元，折合人民币2.9亿元。

“可换股文据”实际上是股票的看涨期权。

不过，这种期权价值的创造高低最终取决于蒙牛乳业未来的业绩。

如果蒙牛乳业未来空间的业绩好，“可换股文据”的高期权价值就可以兑现；

反之，则成为废纸一张。

为了使预期增值的目标能够兑现，摩根士丹利等投资者与蒙牛管理层签署了基于业绩增长的对赌协议。

双方约定，从2003年～2006年，蒙牛乳业的复合年迅速增长率不低于50%。

若达不到，公司管理层将输给摩根士丹利约6000万～7000万股的上市公司股份；

如果业绩增长达到目标，摩根士丹利等机构就要拿出自己的相应股份奖励给蒙牛管理层。

2004年6月，蒙牛业绩增长达到预期目标才能实现腾达。

摩根士丹利等机构“可换股文据”的期权价值得以兑现，换股时蒙牛乳业股票价格达到6港元以上；

给予蒙牛乳业管理层的股份奖励也都得以兑现。

摩根士丹利等机构投资者投资于蒙牛乳业的业绩对赌，让各方都成为赢家。

七、对赌协议融资的相关资料急用

 ;

 ;

 ;

 ;

一种创新性的融资安排：对赌协议 ;

 ;

 ;

 ;

【摘要】对赌协议是指投资方和企业出于对企业未来前景的不确定性，为确保各自的利益而设定的财务契约，它有助于投资者在一定程度上锁定投资风险，确保投资收益，是投资者与经营者之间的一种激励与约束性的制度安排。

本文通过剖析永乐电器与摩根士丹利的对赌案例，从中总结经验与教训，希望能为我国企业海外融资中对赌协议的签订提供一些建设性意见。

【关键词】对赌协议；

融资安排；

永乐电器；

摩根士丹利 签订对赌协议之再思考

(一) 外资投行投资中国企业所签对赌协议的特点

一是在对赌中，赌的是业绩，筹码是股权。

国内的对赌协议均以股权为筹码实现对赌。

股权价值基本上依赖于企业未来的业绩，以未来业绩为赌注，可锁定投资风险。

二是投资方在投资以后持有企业的原始股权。

如摩根士丹利取得永乐电器20%的股权。

三是对赌协议的一方既是公司的管理层，也是公司的大股东之一。

四是持有高杠杆性的股票看涨期权。

摩根士丹利对永乐电器的认股价格为1.38港元/股。

五是高风险性。

参与对赌的企业可能输掉几千万股股份，或以市场溢价20%的价格赎回股份。

六是股份在香港证券市场流动自由。

七是投资者仅为财务投资，不介入企业的公司治理，也不参与企业的经营管理。

八是所投资的企业属于日常消费品行业。

八、股权投资对赌协议有没有保证措施

当投资者投资于不确定性比较大的企业时，会考虑设定一定的业绩目标来激励管理层和降低自己的投资风险。

对赌协议就是标的企业在吸引投资者时的一种业绩承诺形式，也是一种期权形式。

无论是在创业型企业还是投资型企业都有不少运用对赌协议的案例。

合理的对赌协议能降低投资者的不确定性风险，业绩目标同时也能促进被投企业在获得投资后努力提高经营。

不过值得注意的是，对于有信心做强做大的企业，对赌协议是加强投资者信心，激发管理层潜力的利器。

而对于急于融资，欲在企业处于困境中扳回一城的企业，对赌更像是一道催命符、一个无偿的股权转让协议。

对赌是一把双刃剑，怎么去用，什么时候去用，还需要谨慎对待。

(批注：对赌协议就是收购方(包括投资方)与出让方(包括融资方)在达成并购(或者融资)协议时，对于未来不确定的情况进行一种约定。

如果约定的条件出现，投资方可以行使一种权利；

如果约定的条件不出现，融资方则行使一种权利。

所以，对赌协议实际上就是期权的一种形式。

) 对赌协议中比较经典的众多成功案例其中之一是蒙牛与摩根士丹利的合作，2003年，摩根士丹利等投资机构与蒙牛乳业签署了类似于国内证券市场可转债的“可换股文据”，未来换股价格仅为0.74港元/股。

通过“可换股文据”向蒙牛乳业注资3523万美元，折合人民币2.9亿元。

“可换股文据”实际上是股票的看涨期权。

不过，这种期权价值的创造高低最终取决于蒙牛乳业未来的业绩。

如果蒙牛乳业未来空间的业绩好，“可换股文据”的高期权价值就可以兑现；反之，则成为废纸一张。

为了使预期增值的目标能够兑现，摩根士丹利等投资者与蒙牛管理层签署了基于业绩增长的对赌协议。

双方约定，从2003年~2006年，蒙牛乳业的复合年迅速增长率不低于50%。

若达不到，公司管理层将输给摩根士丹利约6000万~7000万股的上市公司股份；

如果业绩增长达到目标，摩根士丹利等机构就要拿出自己的相应股份奖励给蒙牛管理层。

2004年6月，蒙牛业绩增长达到预期目标才能实现腾达。

摩根士丹利等机构“可换股文据”的期权价值得以兑现，换股时蒙牛乳业股票价格达到6港元以上；

给予蒙牛乳业管理层的股份奖励也都得以兑现。

摩根士丹利等机构投资者投资于蒙牛乳业的业绩对赌，让各方都成为赢家。

参考文档

[下载：上市公司与机构对赌协议指什么.pdf](#)

[《唯赛勃的股票多久可以买》](#)

[《股票多久能涨起来》](#)

[《财通证券股票交易后多久可以卖出》](#)

[《法院裁定合并重组后股票多久停牌》](#)

[《股票资金冻结多久能解冻》](#)

[下载：上市公司与机构对赌协议指什么.doc](#)

[更多关于《上市公司与机构对赌协议指什么》的文档...](#)

声明：

本文来自网络，不代表

【股识吧】立场，转载请注明出处：

<https://www.gupiaozhishiba.com/article/60006786.html>