

投后管理实务之A股IPO中投资人/董事需签署的承诺函

作者：许敏 丁锋

自2013年底新股发行体制改革以来，在A股IPO项目中，包括投资人及其提名董事在内的各市场参与主体被要求签署的承诺函数量不断增加。站在监管机构的角度，其希望通过此方式加强对发行人及相关责任主体的市场约束，强化各主体的诚信义务，因此不时提出新的监管要求；站在A股IPO中介机构的角度，出于落实监管要求、完善核查手段等目的，同时也为降低自身的责任风险，会倾向于起草“多而全”（不管是从数量上还是从相关文本的复杂程度上）的承诺函，并要求各方签署；而站在投资人及其提名董事的角度，出于内部风险控制、保护自身及委托方/投资方核心利益等目的，特别是在近期相关处罚、赔偿案例越来越多的大背景下，通常会对承诺函的内容刨根问底、每字必究。

本专题拟对A股IPO项目中常见的承诺函进行梳理、汇总、分类，并对投资人股东及其提名董事须签署的承诺范围进行分析，以期未来各方都能本着“非必要不签署”的原则来协商讨论A股IPO承诺函文本，并最终提升项目执行效率。

1、A股IPO项目中通常须签署的承诺函有哪些？

关键词：承诺函 签署主体 范围

答：根据新股发行体制改革意见、各板块首发管理办法、招股说明书格式准则、上市申请文件格式准则、各交易所上市规则以及其他相关规定，在A股IPO申报阶段，发行人及其股东、实际控制人、发行人的董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、保荐人及其他证券服务机构等主体通常会被要求签署的承诺函包括：

限售安排、自愿锁定股份的承诺（各股东、董监高）；
延长锁定期限的承诺（控股股东、持股的董事及高管）；
持股意向及减持意向的承诺（持股5%以上的股东）；
稳定股价的承诺（发行人及其控股股东、董事、高管）；
对欺诈发行上市的股份回购承诺（发行人及其控股股东）；
依法承担赔偿责任的承诺（发行人及其控股股东、实际控制人、董监高、保荐人及其他证券服务机构）；
填补被摊薄即期回报的承诺（董事、高管）；
利润分配政策的承诺（通常为发行人）；
规范及避免同业竞争的承诺（通常为控股股东、实际控制人）；
规范及减少关联交易的承诺（通常为控股股东、实际控制人）；
避免资金占用的承诺（通常为控股股东、实际控制人）；
对发行人申请文件真实性、准确性和完整性的承诺（控股股东、实际控制人、董监高）；
未履行承诺的约束措施（作出公开承诺的全部主体）。

除上述外，基于项目的实际情况（例如，出于弥补法律瑕疵、稳固控制权等目的），相关主体还可能被要求签署如下承诺函：

关于社会保险、住房公积金事项的承诺（控股股东、实际控制人）；

关于自有房屋、租赁房屋瑕疵的承诺（控股股东、实际控制人）；
关于其他合规瑕疵可能面临的处罚风险的补偿承诺（控股股东、实际控制人）；
关于发行人涉及的诉讼赔偿责任承担的承诺（控股股东、实际控制人）；
关于不谋求控制权的承诺（控股股东、实际控制人）；
关于防范家族控制的承诺（实际控制人）。

2、中介机构通常要求签署的“承诺函”都是承诺吗？

关键词：确认 调查问卷 访谈 底稿

答：不是。在过往我们代表投资人参与的A股IPO项目中，投资人及其提名董事通常还会收到以“承诺函”命名的、对过往既有事实进行确认的文本，例如：关于股权无代持、其他第三方权益或纠纷的承诺函；关于不存在重大诉讼、仲裁或违法行为的承诺函；关于不存在特殊权益安排的承诺函；关于与其他股东、董监高、中介机构、主要客户供应商等不存在关联关系或不当利益输送关系的承诺函。中介机构要求投资人及其提名董事签署该等文本主要系出于尽职调查之目的，同时，该等承诺函最终签署后多作为中介机构的底稿而通常不会在公开文件中披露。

此外，在很多项目中，出于同样的目的，中介机构还会同时实施其他核查手段，例如，就同样的事实要求填写调查问卷或当面访谈确认等。从提升效率的角度，该等惯常的核查手段能否进行合并、精简值得各方进一步思考。

3、不同持股比例的投资人签署承诺函的范围有何区别？

关键词：5% 控股股东 第一大 锁定 减持

答：投资人在下述不同持股情形下签署的承诺函范围不相同：（1）持股5%以下，（2）持股5%及以上（即主要股东），（3）作为无控股股东、实际控制人公司的第一大股东，（4）作为公司的控股股东、实际控制人。具体而言：

3.1 持股5%以下

规则及惯例上，中介机构通常会要求其签署关于股份锁定期的承诺。

· Tips：关于股份锁定期的承诺

各交易所上市规则对发行人控股股东、实际控制人的锁定期承诺内容有明确规定，且表述大致相同，以上交所主板规则为例：“控股股东和实际控制人应当承诺：自发行人股票上市之日起36个月内，不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的发行人首次公开发行股票前已发行股份，也不由发行人回购该部分股份”。

其他股东须遵守的锁定期规则依据为《公司法》：“公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让”。

3.2 持股5%及以上

根据新股发行体制改革意见，发行人应当在公开募集及上市文件中披露公开发行前持股5%以上股东的持股意向及减持意向；发行前持股5%及其以上的股东必须至少披露限售期结束后两年内的减持意向，减持意向

应说明减持的价格预期、减持股数，不可以“根据市场情况减持”等语句敷衍。此外，实践中，持股5%及以上的主要股东还可能被要求签署规范及减少关联交易的承诺、避免资金占用的承诺，甚至是规范及避免同业竞争的承诺。

· Tips：关于持股意向及减持意向的承诺

大部分案例中股东做出的此类承诺都比较原则、抽象，比如未来减持会遵守适用的规则，在减持的披露、数量、价格等方面都遵守法规，但也有一些案例对未来的减持价格和减持数量做出了特殊规定，比如减持价格不低于发行价，如立达信（605365）、维远股份（600955）、镇洋发展（603213），或不低于发行人最近一年经审计的每股净资产，如博亚精工（300971）、上海凯鑫（300899）、品茗股份（688109）；减持数量每年不超过持股量的10%，如新强联（300850）、春晖智控（300943）、迈赫股份（301199）。请注意，这些特例并非规则的要求，但由于这样的承诺内容对发行人有利（至少无害），发行人及其中介机构可能会按照此类模板要求投资人股东签署，投资人需特别注意就此与发行人沟通，避免给自身后续退出造成额外负担。

· Tips：关于关联交易、资金占用、同业竞争的相关承诺

规则层面均无明确规定要求主要股东对该等事项作出明确的承诺，但该等事项属于发行人需要披露或中介机构需要核查的内容，如：（1）主板招股说明书格式准则规定“发行人应披露拟采取的减少关联交易的措施”；（2）《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》规定，“控股股东及其他关联方与上市公司发生的经营性资金往来中，应当严格限制占用上市公司资金……上市公司不得以下列方式将资金直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用……”；（3）法律意见书编报规则规定，发行人律师应当核查“发行人与关联方之间是否存在同业竞争。如存在，说明同业竞争的性质”。

对于该等承诺函，发行人、中介机构及投资人可根据项目实际情况审慎判断是否确有必要由投资人在申报时签署。

3.3 持股为第一大股东

随着境内资本市场的蓬勃发展，投资人作为发行人第一大股东的A股IPO案例已经屡见不鲜。若投资人被认定为公司的控股股东、实际控制人，则其需要签署的承诺函范围非常广泛，具体可参见本文第1个问题的答复内容。

但事实上，在目前投资人作为第一大股东的案例中，绝大多数发行人均被认定为无控股股东、实际控制人的情形。该情形下，中介机构可能要求投资人比照控股股东、实际控制人出具相关承诺。我们相应检索了37则案例（含尚在预披露阶段未上市的案例），发现相关承诺函是否须由投资人（作为第一大股东）签署均存在可探讨的空间，其中有代表性的案例比如百济神州（688235）和诺诚健华（预披露），投资人作为第一大股东并未出具任何一项应由控股股东、实际控制人出具的承诺。

4、投资人提名董事签署的承诺函需要注意哪些问题？

关键词：锁定期 稳定股价 赔偿 即期回报 申请文件

答：如本文第1个问题的答复内容所述，投资人提名董事可能需要签署的承诺函包括：限售安排、自愿锁定股份及延长锁定期限的承诺；稳定股价的承诺；依法承担赔偿责任的承诺；填补被摊薄即期回报的承诺；对发行人申请文件真实性、准确性和完整性的承诺。

· Tips：关于股份锁定期的相关承诺

前提是该投资人提名董事持有发行人的股份。同样的，对于其通过间接持股享有的相关权益，无明确规则要求必须作出锁定期承诺。

· Tips：关于稳定股价的承诺

新股发行体制改革意见明确规定，上市后三年内公司股价低于每股净资产时稳定公司股价的预案的具体措施可以包括“公司董事、高级管理人员增持公司股票等”。有的案例中，公司全体董事（不区分是否为独立董事，也不区分是否在公司领薪）均签署了此类承诺，但较多案例中的做法是：在触发稳定公司股价的情形下，由在公司实际领薪的董事（独立董事除外）以其实际领取的薪酬为限承担增持公司股票的义务。

· Tips：关于“真准完”的相关承诺

监管部门出台的新股发行体制改革意见、招股说明书格式准则、上市申请文件格式准则等文件均要求董事对相关申请文件的真实性、准确性、完整性作出声明和承诺，但该等文件（以及不同板块的同一种文件）中所使用的表述并不完全统一。例如，主板及科创板招股说明书格式指引中均要求董事对相关申报文件的真实性、准确性、完整性承担“个别和连带的法律责任”，而后出台的创业板及北交所招股说明书格式指引的表述仅为“连带法律责任”。建议发行人、中介机构及投资人可尽量统一对同一承诺事项的表述口径，在不同规则的表述中选择其中更为清晰、明确的表述。

必须说明的是，确保招股说明书等申请文件的“真准完”是公司董事的法定义务，并不因董事是否签署了相应的承诺文本而有所区别。交易所要求公司董事签署此类承诺函可能更多是为了方便交易所日后发现申请文件存在虚假时给董事做出相应处罚建立一个法律依据，即交易所作为一个民事主体是根据董事（当事人）做出的承诺去追究相关“违约责任”的。

5、如何拟定未履行承诺的约束措施？

关键词：未履行 约束措施

答：新股发行体制改革意见明确规定，发行人及其控股股东、公司董事及高级管理人员等责任主体作出公开承诺事项的，应同时提出未能履行承诺时的约束措施，并在公开募集及上市文件中披露，接受社会监督。但规则层面未对该等约束措施的内容及形式提出更为明确的规定，这也给市场实践操作留下了空间。

通常情况下，未履行承诺的约束措施有两种操作方式：一是在每一个具体承诺后面附上相应的约束措施；二是单独出具一个文件，对未履行承诺的约束措施进行统一说明。第二种方式从起草及审阅的便捷性、效率性来讲更有优势。我们结合近期的案例，梳理了如下常见的表述文本，供各方协商讨论时参考：

如因不可抗力而未履行公开承诺的，则及时披露，采取相应的补救措施，尽可能保护投资者利益，如华强科技（688151）、中科微至（688211）、海优新材（688680）等。

如非因不可抗力而未能履行公开承诺的，则：调减薪酬，如国光电气（688776）；承诺不主动离职，如新强联（300850）；不领取发行人分配的利润，如德昌股份（605555）；承诺延长锁定期，如立达信（605365）；同意承担赔偿责任，如物产环能（603071）。

6、承诺函向谁出具以及违反承诺可能导致哪些法律责任？

关键词：公开承诺 4号指引 承诺履行 监管措施

答：投资人及其提名董事出具的部分承诺函会在发行人招股说明书及问询回复等文件中公开披露。公开披露后，则该等承诺函将视作对公众投资人作出的承诺，公众投资人可以基于该等承诺向投资人追责，要求其承担相应的民事责任。另外，根据《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》等相关规定，基于保护公众投资人之目的，证券监管机构可基于该等承诺对投资人进行监督，甚至可由证券监管部门对投资人实施行政监管措施，或由交易所对其实施自律监管措施。

7、承诺函须何时签署并对外提供？

关键词：尽职调查 申报文件

根据承诺函出具的目的，若相关承诺函仅是为了满足中介机构尽职调查的需要而出具，则可在发行人申报前的尽职调查阶段即完成签署并向中介机构提供；若相关承诺函的内容需要在招股说明书中公开披露，且承诺函文本是申报文件之一，则可与发行人协商确定在临近申报的合理期间内签署并提供。也请投资人特别注意，在较早提供了签字页的情况下，考虑向发行人及其中介机构索要最终版本用于确认相关信息是否有变更，并留存自身的完整签署版底稿。

2021-12-23