



车头制药IPO 绕不开的九鼎系 紧箍”

大股东九鼎系遭重点关注

近日，证监会官网披露了车头制药的首发申请反馈意见，曾经一度给予车头制药明星光环的九鼎系却成为车头制药IPO过程中被证监会重点关注的对象。

根据招股书显示，成都银科九鼎投资中心（有限合伙）（以下简称“银科九鼎”）、苏州夏启宝寿九鼎医药投资中心（有限合伙）（以下简称“宝寿九鼎”）、苏州夏启盛世九鼎医药投资中心（有限合伙）（以下简称“盛世九鼎”）、苏州夏启智仕九鼎医药投资中心（有限合伙）（以下简称“智仕九鼎”）、苏州夏启卓兴九鼎医药投资中心（有限合伙）（以下简称“卓兴九鼎”）、苏州夏启兴贤九鼎医药投资中心（有限合伙）（以下简称“兴贤九鼎”）以上股东合称为“九鼎系”均为车头制药股东。

其中，截至今年4月13日，宝寿九鼎单一持股最多，持股比例为2.91%；盛世九鼎、智仕九鼎、卓兴九鼎分别持有车头制药股份总股本比例为2.64%、2.36%以及2.21%；银科九鼎持股比例则为1.97%。兴贤九鼎持股比例相对最少，所持车头制药股份占公司总股本的比例达到0.73%。截至今年4月13日，除兴贤九鼎外，宝寿九鼎、盛世九鼎等均位于车头制药前十大股东之列。根据计算，九鼎系合计持有车头制药12.82%股份。

另外，截至今年4月13日，车头制药控股股东、实际控制人为陈世干、陈恬、李廉英，三者持股比例分别为33.7%、23.22%、7.21%。也就是说，九鼎系为持股比例仅次于车头制药控股股东的第二大股东。根据资料，九鼎系为昆吾九鼎投资控股股份有限公司（以下简称“九鼎投资”）直接或间接管理的投资基金，九鼎投资则为A股上市公司。

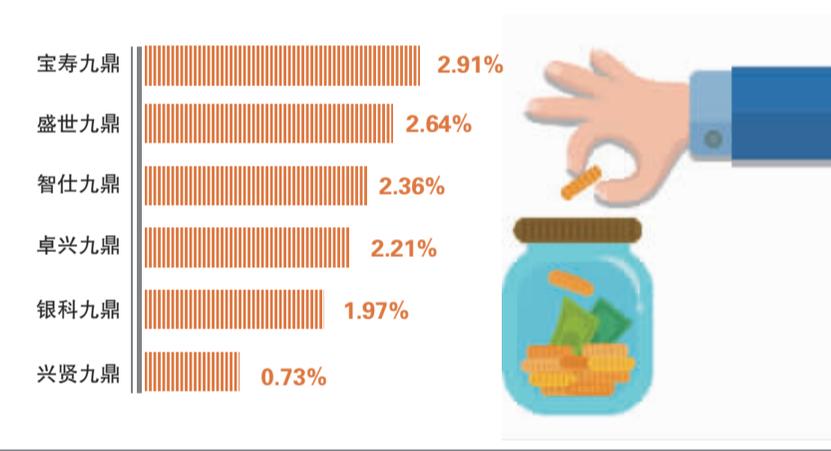
不过，在首发反馈意见中，证监会对九鼎系进行了重点关注。证监会官网9月30日披露的车头制药首发申请反馈意见显示，证监会就九鼎系提出了诸多问题。诸如，证监会要求车头制药披露九鼎系完整股权结构（披露至最终出资人）、设立时间、主营业务、实际控制人情况，以及与公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、此次发行上市的中介机构是否存在关联关系，是否存在代持情形或其他利益安排，是否涉及私募投资基金，是否按规定履行备案程序等。

九鼎集团被查添“烦恼”

尤为值得注意的是，九鼎投资的母

五年前，随着PE巨头九鼎系的加入，浙江车头制药股份有限公司（以下简称“车头制药”）一度被贴上明星公司的标签。如今，伴随着九鼎系遭遇“劫难”，九鼎系在车头制药首发反馈意见中被证监会重点关注，当初的明星光环俨然成为车头制药IPO的“负担”。在获得九鼎系资本加持的同时，车头制药也曾与之作出关于上市等对赌承诺，虽然目前相关协议已解除，但是否存在抽屉协议备受关注。对于车头制药而言，IPO似乎是一场只能胜利不能失败的赌局。

截至2018年4月13日九鼎系持股车头制药比例一览



公司同创九鼎投资管理集团股份有限公司（以下简称“九鼎集团”）目前处于被证监会立案调查的阶段，该事项会否影响九鼎系持有车头制药股权的稳定性引发市场关注，亦引起监管层的重点问询。

根据天眼查信息显示，九鼎投资控股股东为江西中江集团有限责任公司，后者持有九鼎投资72.37%的股权，而江西中江集团有限责任公司则是九鼎集团100%持有的全资子公司，九鼎集团目前为新三板挂牌公司。

今年3月，停牌近三年的九鼎集团终于迎来复牌之日，彼时，在复牌首日大跌近50%的九鼎集团一度成为舆论热议焦点。需要指出的是，在复牌的同时，九鼎集团还携带了被立案调查的消息。根据当时公告，因涉嫌违反证券法律法规，证监会决定对九鼎集团进行立案调查。九鼎集团的麻烦事也不断，在最新披露的公告中显示，九鼎集团因对私募股权基金是否纳入合并范围判断不恰当等问题在9月底被北京证监局警示。

关于九鼎集团遭到立案调查事项，在首发反馈意见中，证监会要求车头制药说明，九鼎集团目前遭受立案调查事宜，是否会影响九鼎系股东持有公司的股份，公司的股权结构是否

会发生变化。

北京一位律师表示，如果在不明确股东方被立案调查的具体原因的情况下，并不能判断该事项对拟IPO企业是否造成影响。

上海明伦律师事务所律师王智斌表示，通常情况下，证券违法违规行为本身并不会导致行为人所持股份的所有权发生变化，证券违法违规行为的法律后果是承担行政法律责任以及民事侵权责任，前者是指罚金及市场禁入等行政处罚，后者是指内幕交易赔偿责任、虚假陈述赔偿责任等。

针对目前立案调查进展情况，北京商报记者采访了九鼎集团相关负责人，对方表示：“相关调查进展事项还没有出来，我们也在等消息”。

与九鼎系的对赌往事

实际上，在获得九鼎系资本加持的同时，车头制药也付出了一定的“代价”。从招股书来看，引入九鼎系的同时，车头制药及实控人曾与九鼎系签署过多次对赌协议。

2013年2月，车头制药在2013年第一次临时股东大会上作出决议，同意银科九鼎、宝寿九鼎、盛世九鼎、兴贤九鼎、智仕九鼎、卓兴九鼎增资入股。

增资的同时，车头制药、车头制药

实际控制人与九鼎系签订了一份增资扩股补充协议，对车头制药2012-2015年的业绩作出了承诺，且约定如果车头制药未实现业绩承诺，九鼎系有权要求车头制药实控人进行现金补偿。但由于2013年车头制药业绩下滑，并预计未来三年业绩承诺难以达成。为此，协议三方在2014年8月签署了增资扩股补充协议二。协议约定，在车头制药向新三板提交挂牌申请前，公司实控人向九鼎系无偿转让一部分股份作为业绩对赌的补偿。需要指出的是，在这份补充协议中，还包括了上市对赌，即三方约定，如果车头制药没有在2015年12月31日前提交发行上市申报材料并获得受理，或2016年12月31日前没有完成A股挂牌上市，或出现任何对车头制药A股上市造成实质性障碍的变化，则九鼎系有权要求公司实控人购买其所持有的车头制药的股份。

不过，在2017年，车头制药、公司实控人及九鼎系三方又签订了增资扩股补充协议三，约定自车头制药向证监会报送上市申报材料并获受理之日起，九鼎系同意车头制药及/或公司实控人不再承担增资扩股补充协议二中第二条“退出安排”项下规定的股份回购义务。

在首发反馈意见中，对于对赌协议问题，证监会也予以了重点关注。证监会要求车头制药保荐机构和律师核查并说明历史沿革中，公司、控股股东、实际控制人等与其他各方签署的对赌协议的情况，目前是否已经解除，是否为附条件中止，是否还存在其他对赌协议，车头制药及实际控制人是否存在未履行完毕的义务。

在资深投融资专家许小恒看来，资本加持下的对赌协议在股权投资协议中的大量存在说明其具有一定的合理性，对融资方来说，签订对赌协议的好处是能够较为简便地获得大额资金，解决资金短缺问题，以达到低成本融资和快速扩张的目的，而无须出让企业控股权。对投资方来说签订对赌协议的好处则是控制企业未来业绩，尽可能降低投资风险，维护自己的利益。不过，许小恒也表示，与之伴随的风险也同样明显，某些情形下企业甚至为了追求短期目标而牺牲了长远战略发展。

不过，解除相关协议后，九鼎系与车头制药是否存在抽屉协议引发市场关注。针对相关问题，北京商报记者向车头制药发去采访提纲。但截至记者发稿，对方未给予回复。

北京商报记者 董亮 高萍/文 高蕾/制表