

---

国金证券股份有限公司

关于深圳证券交易所

《关于对中国天楹股份有限公司的重组问询函》

之

核查意见



二零一八年七月

---

## 深圳证券交易所：

2018年6月19日，中国天楹股份有限公司（以下简称“本公司”或“中国天楹”）召开了第七届董事会第十次会议，审议通过了本次交易方案调整相关议案，并于2018年6月21日公告了《中国天楹发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》”）。国金证券股份有限公司作为中国天楹股份有限公司本次重大资产重组的独立财务顾问，根据贵所于2018年1月5日出具的《深圳证券交易所关于对中国天楹股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2018]第1号）（以下简称“《问询函》”）有关意见和要求，对有关事项进行了核查，并出具本核查意见。

除非文义另有所指，本核查意见中的简称与《重组报告书》中的简称具有相同涵义。

---

## 目录

问题 1.....	4
问题 2.....	13
问题 3.....	21
问题 4.....	33
问题 6.....	37
问题 7.....	52
问题 10.....	61
问题 13.....	71
问题 23.....	76

## 问题 1

重组报告书显示，预计本次交易新增股份数量超过上市公司目前总股本的 100%，新增的 5%以上股东合计持股比例超过原持股 5%以上股东的合计持股比例。并且标的资产 2016 年的总资产、营业收入、净资产分别占上市公司同期指标的 431.07%、1307.49%和 415.70%。本次交易完成后，公司控股股东南通乾创及其一致行动人的持股比例从 42.11%下降到 20.93%，公司第二大股东中平投资及其一致行动人持股达到 14.15%。

请独立财务顾问核查交易对手方之间的关联关系和一致行动关系，并发表明确意见。

回复如下：

一、交易对方之间的关联关系和一致行动关系，构成一致行动关系相关方累计持股情况

### （一）交易对方之间的关联关系和一致行动关系

本次交易中，交易对方之间存在的关联关系及/或一致行动关系情况如下：

交易对方名称	关联关系及/或一致行动关系
中平投资、平安人寿、平安置业	构成关联关系及一致行动关系
曜秋投资、茂春投资	构成关联关系及一致行动关系
聚美中和、齐家中和、誉美中和	构成关联关系及一致行动关系
尚融投资、尚融宝盈、尚融聚源	构成关联关系及一致行动关系
嘉兴合晟、嘉兴淳盈	构成关联关系及一致行动关系
茂春投资、邦信伍号	构成关联关系，但不构成一致行动关系
华禹并购基金、信生永汇	构成关联关系，但不构成一致行动关系

除上述情形外，本次交易对方之间不存在其他关联关系或一致行动关系。

### （二）构成一致行动关系相关方累计持股情况

本次交易完成后，上述构成一致行动关系的交易对方累计持股情况（不考虑配套融资因素）如下：

序号	交易对方名称	累计持股数量（股）	累计持股比例
1	中平投资、平安人寿、平安置业	217,035,230	8.90%
2	曜秋投资、茂春投资	39,460,951	1.62%
3	聚美中和、齐家中和、誉美中和	47,949,915	1.97%
4	尚融投资、尚融宝盈、尚融聚源	83,297,684	3.42%
5	嘉兴合晟、嘉兴淳盈	100,958,650	4.14%

## 二、交易对手方一致行动人认定的依据

本次交易对方是否存在《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的一致行动人情形的逐条对照核查结果如下：

《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人的情形	本次交易的交易对方是否存在相关情形
（一）投资者之间有股权控制关系；	本次交易的交易对方不存在该情形。
（二）投资者受同一主体控制；	<p>1、中平投资的执行事务合伙人上海中平国瑀资产管理有限公司与平安人寿、平安置业的实际控制人均为中国平安保险（集团）股份有限公司；</p> <p>2、曜秋投资与茂春投资之执行事务合伙人均为北京云晖投资管理有限公司；</p> <p>3、聚美中和、齐家中和及誉美中和之执行事务合伙人均为锦绣太和（北京）资本管理有限公司；</p> <p>4、尚融投资、尚融宝盈及尚融聚源之执行事务合伙人均为尚融资本管理有限公司；</p> <p>5、嘉兴合晟与嘉兴淳盈之执行事务合伙人均为北京奋信投资管理有限公司</p>
（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；	<p>1、聚美中和与誉美中和之执行事务合伙人委派代表均为泮红；</p> <p>2、嘉兴合晟与嘉兴淳盈之执行事务合伙人委派代表均为王钊；</p> <p>3、尚融投资、尚融宝盈、尚融聚源之执行事务合伙人委派代表均为李明山</p>
（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；	本次交易的交易对方不存在该情况
（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；	本次交易的交易对方不存在该情况
（六）投资者之间存在合伙、合作、联营	本次交易的交易对方不存在该情况

《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人的情形	本次交易的交易对方是否存在相关情形
等其他经济利益关系；	
(七) 持有投资者 30%以上股份的自然 人，与投资者持有同一上市公司股份；	本次交易的交易对方不存在该情况
(八) 在投资者任职的董事、监事及高级 管理人员，与投资者持有同一上市公司股 份；	本次交易的交易对方不存在该情况
(九) 持有投资者 30%以上股份的自然 人和在投资者任职的董事、监事及高级管 理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配 偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄 弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同 一上市公司股份；	本次交易的交易对方不存在该情况
(十) 在上市公司任职的董事、监事、高 级管理人员及其前项所述亲属同时持有本 公司股份的，或者与其自己或者其前项所 述亲属直接或者间接控制的企业同时持有 本公司股份；	本次交易的交易对方不存在该情况
(十一) 上市公司董事、监事、高级管理 人员和员工与其所控制或者委托的法人或 者其他组织持有本公司股份；	本次交易的交易对方不存在该情况
(十二) 投资者之间具有其他关联关系。	1、华禹并购基金与信生永汇存在关联关系，但 不构成一致行动关系，详见下文分析； 2、茂春投资与邦信伍号具有关联关系，但不构 成一致行动关系，详见下文分析

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款规定，如无相反证据，投资者有上述情形之一的，为一致行动人。本次交易对方中，中平投资、平安人寿、平安置业构成一致行动关系；曜秋投资与茂春投资构成一致行动关系；聚美中和、齐家中和、誉美中和构成一致行动关系；尚融投资、尚融宝盈、尚融聚源构成一致行动关系；嘉兴合晟与嘉兴淳盈构成一致行动关系。华禹并购基金与信生永汇存在关联关系，但不构成一致行动关系，茂春投资与邦信伍号存在关联关系，但不构成一致行动关系，具体分析如下：

**(一) 华禹并购基金与信生永汇具有关联关系，但不构成一致行动关系**

---

经核查，华禹并购基金有限合伙人鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业（以下简称“信银建辉”）之普通合伙人鹰潭市信银一带一路投资管理有限公司为信银振华（北京）股权投资基金管理有限公司（以下简称“信银北京”）的全资子公司；信生永汇的合伙企业财产份额由信银（深圳）股权投资基金管理有限公司（以下简称“信银深圳”）直接及间接全资持有；信银北京与信银深圳均为信银（香港）投资有限公司之全资子公司。华禹并购基金与信生永汇具有《上市公司收购管理办法》第八十三条第（十二）款所述的其他关联关系，但不具有一致行动关系，具体分析如下：

### **1、实际控制方面**

华禹并购基金的普通合伙人及执行事务合伙人为华禹基金管理公司，华禹并购基金之管理、运营、投资等事宜由华禹基金管理公司执行，对于投资项目的处置由华禹基金管理公司根据投资决策委员会决议执行，信银建辉作为有限合伙人不得执行合伙事务；信银建辉为华禹并购基金的有限合伙人，其在华禹并购基金中的出资比例为 17.31%，并非华禹并购基金出资比例最高的合伙人，未控制华禹并购基金，亦无法对华禹并购基金决策施加任何影响。

华禹并购基金与信生永汇均为独立的专业投资机构，华禹并购基金之管理人为华禹基金管理公司，信生永汇之管理人为上海信银海丝投资管理有限公司。

因此，从实际控制方面，信生永汇无法通过信银深圳、信银北京对华禹并购基金实施控制或对其决策施加重大影响。

### **2、本次投资履行的内部决策方面**

根据信银建辉、信银北京出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，信银建辉投资华禹并购基金独立履行了内部立项、决策、审批程序，与信生永汇、信银深圳相互独立；信银建辉、信银北京与信银深圳从未就通过华禹并购基金和信生永汇取得江苏德展股权、参与本次交易、本次交易完成后持有的上市公司股份达成任何口头或书面的一致行动协议、合意或类似安排。

---

根据信银深圳出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，其投资信生永汇独立履行了内部立项、决策、审批程序，与信银建辉、信银北京相互独立，信银深圳及信银建辉、信银北京从未就通过信生永汇和华禹并购基金取得江苏德展股权、参与本次交易、本次交易完成后持有的上市公司股份达成任何口头或书面的一致行动协议、合意或类似安排。

华禹并购基金与信生永汇均为独立的专业投资机构，具有独立的投资决策流程及投资决策委员会，其对外投资（包括但不限于投资江苏德展）均独立履行了内部的决策程序。

### **3、行使股东权利方面**

根据华禹并购基金、信生永汇出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，华禹并购基金、信生永汇已作出如下声明及承诺：

（1）华禹并购基金与信生永汇从未就投资江苏德展、参与本次交易、本次交易完成后取得的上市公司股份达成任何口头或书面的一致行动协议、合意或类似安排，华禹并购基金与信生永汇始终独立行使作为江苏德展股东的权利，不存在通过协议或其他安排共同扩大本企业所能够支配的江苏德展表决权数量、相互委托投票、相互征求决策意见、共同推荐董事或其他可能导致一致行动的行为或者事实；

（2）持有上市公司股份期间，华禹并购基金与信生永汇将继续保持独立，各自独立决定是否出席上市公司股东大会，各自独立行使表决权及其他股东权利，不与对方谋求共同扩大在上市公司的表决权，不与对方相互委托投票、相互承诺、相互征求决策意见或征集投票权、共同向上市公司推荐董事而对上市公司股东大会表决结果施加重大影响，不与对方达成任何口头或书面一致行动协议、合意或类似安排。

根据信银建辉、信银北京出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，信银建辉、信银北京已作出如下声明及承诺：在华禹并购基金持有上市公司股份期间，信银建辉、信银北京承诺将继续保持独立决定相关投资事项，不与

---

信生永汇、信银深圳就间接持有的上市股份达成任何口头或书面一致行动协议、合意或类似安排，继续保持华禹并购基金与信生永汇的独立。

根据信银深圳出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，信银深圳已作出如下声明及承诺：在信生永汇持有上市公司股份期间，信银深圳承诺将继续保持独立决定相关投资事项，不与信银建辉、信银北京就间接持有的上市股份达成任何口头或书面一致行动协议、合意或类似安排，继续保持信生永汇与华禹并购基金的独立。

综上，华禹并购基金与信生永汇具有关联关系，但不构成一致行动关系。

## **（二）茂春投资与邦信伍号具有关联关系，但不构成一致行动关系**

经核查，茂春投资的有限合伙人东方邦信资本管理有限公司（以下简称“邦信资本”）为邦信资产管理有限公司（以下简称“邦信资产”）直接及间接全资控股的孙公司；邦信资产为邦信伍号的有限合伙人之一，邦信伍号的普通合伙人之一广州邦信股权投资基金管理有限公司（以下简称“广州邦信”）为邦信资产的控股子公司，邦信伍号的有限合伙人之一深圳前海邦信投资有限公司（以下简称“前海邦信”）为邦信资产的全资子公司。茂春投资与邦信伍号具有《上市公司收购管理办法》第八十三条第（十二）款所述的其他关联关系，但不具有一致行动关系，具体分析如下：

### **1、实际控制方面**

邦信资本为茂春投资的有限合伙人，茂春投资之管理、控制、运营等事宜由普通合伙人及执行事务合伙人云晖投资决定并执行，邦信资本作为有限合伙人不得执行合伙事务。

根据邦信伍号的合伙协议，邦信伍号之日常运营等事宜由普通合伙人及执行事务合伙人北京海厚泰资本管理有限公司（以下简称“海厚泰资本”）决定并执行，广州邦信、前海邦信、邦信资产不执行合伙事务；需要合伙人对邦信伍号作出决议的事项，邦信伍号实行合伙人根据实缴出资比例并经全体合伙人累计过半实缴

---

出资的合伙人通过的表决办法，广州邦信、前海邦信、邦信资产持有的邦信伍号财产份额合计不足 50%，不能单方面对该等事项作出决定。

茂春投资与邦信伍号均为独立的专业投资机构，茂春投资之管理人为云晖投资，邦信伍号之管理人为海厚泰资本。

因此，从实际控制方面，邦信伍号、茂春投资无法通过邦信资产、邦信资本对彼此实施控制。

## **2、本次投资履行的内部决策方面**

根据邦信资本出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，邦信资本投资茂春投资时独立履行内部立项、决策、审批程序，未与邦信资产、前海邦信、广州邦信就茂春投资和邦信伍号取得江苏德展股权、参与本次交易、本次交易完成后持有的上市公司股份达成任何口头或书面的一致行动协议、合意或类似安排。

根据邦信资产、前海邦信、广州邦信出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，邦信资产、前海邦信、广州邦信投资邦信伍号履行了内部立项、决策、审批程序，邦信资产、前海邦信、广州邦信未与邦信资本就邦信伍号和茂春投资取得江苏德展股权、参与本次交易、本次交易完成后持有的上市公司股份达成任何口头或书面的一致行动协议、合意或类似安排。

茂春投资与邦信伍号均为独立的专业投资机构，具有独立的投资决策流程及投资决策委员会，其对外投资（包括但不限于投资江苏德展）均独立履行了内部的决策程序。

## **3、行使股东权利方面**

根据茂春投资、邦信伍号出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，茂春投资、邦信伍号已作出如下声明及承诺：

（1）茂春投资与邦信伍号从未就共同投资江苏德展、参与本次交易、本次交易完成后取得的上市公司股份达成任何口头或书面的一致行动协议、合意或类

---

似安排，茂春投资与邦信伍号始终独立行使作为江苏德展股东的权利，不存在通过协议或其他安排共同扩大本企业所能够支配的江苏德展表决权数量、相互委托投票、相互征求决策意见、共同推荐董事或其他可能导致一致行动的行为或者事实；

(2) 在持有上市公司股份期间，茂春投资与邦信伍号承诺将继续保持独立，各自独立决定是否出席上市公司股东大会，各自独立行使表决权及其他股东权利，不与对方谋求共同扩大在上市公司的表决权，不与对方相互委托投票、相互承诺、相互征求决策意见或征集投票权、共同向上市公司推荐董事而对上市公司股东大会表决结果施加重大影响，不与对方达成任何口头或书面一致行动协议、合意或类似安排。

根据邦信资本出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，邦信资本已作出如下声明及承诺：在茂春投资持有上市公司股份期间，将继续保持独立决定相关投资事项，不与邦信资产、前海邦信、广州邦信就间接持有的上市公司股份达成任何口头或书面一致行动协议、合意或类似安排，不对茂春投资的投资事项（包括但不限于投资立项、实施、退出等）作出任何决策或安排或施加任何影响，继续保持茂春投资与邦信伍号的独立。

根据邦信资产、前海邦信、广州邦信出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》，邦信资产、前海邦信、广州邦信已作出如下声明及承诺：在邦信伍号持有上市公司股份期间，邦信资产、前海邦信、广州邦信承诺将继续保持独立决定相关投资事项，不与邦信资本就间接持有的上市公司股份达成任何口头或书面一致行动协议、合意或类似安排，不对邦信伍号的投资事项（包括但不限于投资立项、实施、退出等）作出任何决策或安排或施加任何影响，继续保持邦信伍号与茂春投资的独立。

综上，茂春投资与邦信伍号具有关联关系，但不构成一致行动关系。

### 三、核查意见

---

经核查交易对方的工商登记资料、合伙协议、对外投资清单、江苏德展验资报告及交易对方出具的承诺函等，并查询国家企业信用信息公示系统，独立财务顾问律师认为：根据《上市公司收购管理办法》第八十三条规定，中平投资、平安人寿、平安置业具有关联关系及一致行动关系；曜秋投资与茂春投资具有关联关系及一致行动关系；聚美中和、齐家中和、誉美中和具有关联关系及一致行动关系；尚融投资、尚融宝盈、尚融聚源具有关联关系及一致行动关系；嘉兴合晟与嘉兴淳盈具有关联关系及一致行动关系；华禹并购基金与信生永汇具有关联关系但不构成一致行动关系、茂春投资与邦信伍号具有关联关系但不构成一致行动关系。同时，交易对方之间不存在股权代持情形。

---

## 问题 2

重组报告书显示，本次发行股份设置了发行价格调整机制。请你公司：（1）应当设置涨跌幅双向调整机制；若仅依据跌幅调整，应当充分说明理由，特别是是否有利于保护股东权益。（2）调价基准日应当明确、具体，若设为触发调价情形的任一交易日，应当明确调价基准日如何确定，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第四十五条规定的“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的要求。（3）请独立财务顾问对以上情况进行核查并发表明确意见。

### 回复如下：

一、应当设置涨跌幅双向调整机制；若仅依据跌幅调整，应当充分说明理由，特别是是否有利于保护股东权益

#### （一）本次交易发行价格调整方案符合相关规定

##### 1、发行价格调整方案的相关规定

###### （1）《重组管理办法》第四十五条的规定

根据《重组管理办法》第四十五条的规定：“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行股份购买资产的董事会决议应当说明市场参考价的选择依据。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

---

前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

(2) 《格式准则第 26 号》第五十四条的规定

根据《格式准则第 26 号》第五十四条关于调价触发条件的相关规定：“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作，并充分说明理由。”

**2、本次交易发行价格调整方案符合相关规定**

(1) 价格调整方案的对象

本次交易价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格，标的资产交易价格不进行调整。

因此，价格调整方案的对象符合《重组管理办法》中发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价”的规定。

(2) 价格调整方案的生效条件

本次交易价格调整方案的生效条件为上市公司股东大会审议通过本次发行价格调整方案。本次发行价格调整方案已经公司第七届董事会第六次会议和第七届董事会第十次会议审议通过并公告，并将提交股东大会审议。

因此，价格调整方案的生效条件符合《重组管理办法》中发行价格调整方案应当“在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议”的规定。

(3) 可调价期间

本次交易价格调整方案的可调价期间为上市公司审议通过本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

---

因此，可调价期间符合《重组管理办法》中发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施的规定。

#### （4）调价触发条件

本次交易价格调整方案的触发条件为出现下列两种情况条件之一的，上市公司即有权在可调价期间召开董事会对发行价格进行一次调整：

①可调价期间内，深证综指（399106.SZ）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 8 月 21 日收盘点数（即 1,916.42 点）跌幅超过 15%；且上市公司（000035.SZ）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日股票价格较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 8 月 21 日收盘价格（即 6.72 元/股）跌幅超过 15%；

②可调价期间内，生态环保（证监会）指数（883180.WI）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 8 月 21 日收盘点数（即 10,067.54 点）跌幅超过 15%；且上市公司（000035.SZ）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日股票价格较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 8 月 21 日收盘价格（即 6.72 元/股）跌幅超过 15%。

因此，调价触发条件符合《重组管理办法》关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”的规定；亦符合《格式准则 26 号》第五十四条关于“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作，并充分说明理由”的规定。

#### （5）调价基准日

本次交易价格调整方案的调价基准日为可调价期间内，上述触发条件中①或②项条件满足至少一项的任一交易日当日为调价基准日。

---

因此，调价基准日符合《重组管理办法》第四十五条中“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的规定。

#### （6）发行价格调整机制

当调价基准日出现时，上市公司有权在调价基准日出现后 10 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照价格调整方案对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。上市公司决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）上市公司股票交易均价的 90%。若上市公司董事会审议决定不对本次发行股份购买资产的股份发行价格进行调整，则上市公司后续不再对上述股份发行价格进行调整。

因此，发行价格调整机制符合《重组管理办法》“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”的规定。

#### （7）发行数量的调整

本次发行股份购买资产的发行价格调整后，标的资产交易价格不变，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。在调价基准日至发行日期间，上市公司如有派发股利、送股、转增股本等除权除息事项，则上述发行价格和发行股数将根据有关交易规则进行相应调整。

因此，发行数量的调整符合《重组管理办法》发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量”的规定。

综上，本次交易发行价格调整方案符合《重组管理办法》、《格式准则第 26 号》的相关规定。

### （二）价格调整方案具有合理性，有利于保护股东的利益

#### 1、价格调整方案的生效与执行履行必要的法律程序

---

本次交易涉及的发行股份购买资产发行价格调整方案已经公司第七届董事会第六次会议和第七届董事会第十次会议审议通过，经独立董事事前认可并发表了独立意见，发行价格调整方案尚需股东大会审议通过后方可生效，有助于维护股东的利益。

## **2、价格调整方案设计明确、具体、可操作，有利于保护投资者利益**

本次交易涉及的发行股份购买资产股份发行价格调整方案设计明确、具体、可操作，便于投资者理解和行使表决权，并可有效避免生效后、实际执行时因为规定不明确而导致投资者利益受到损害的情形。

## **3、触发条件兼顾大盘、同行业及个股因素有利于保护投资者利益**

价格调整方案中设定的触发条件以深证综指（399106.SZ）、生态环保（证监会）指数（883180.WI）、中国天楹（000035.SZ）股票价格的变动为参照，触发条件的选取严格建立在大盘、同行业及个股因素变动基础上，既体现了对整体市场风险的防御，也兼顾了个股走势，有利于保护投资者利益。

## **4、价格调整方案设立的目的是防御市场风险，避免市场波动对本次交易产生不利影响**

中国天楹是深交所主板上市公司，股价波动不仅与上市公司经营业绩、战略方针、资本运作等因素相关，还受所处行业趋势、市场整体走势等综合影响。考虑到 A 股二级市场波动加大，为避免上市公司股票价格受资本市场整体影响出现大幅波动而导致交易双方对本次交易的预期产生较大变化。基于交易的公平原则，交易双方主要参考了 A 股市场的整体走势、中国天楹及其所在行业指数停牌前的波动、自身股票价格波动，以及其他上市公司的股份发行价格调整机制，协商制订了本次交易的发行价格调整方案。价格调整方案中的调价触发条件以深证综指（399106.SZ）、生态环保（证监会）指数（883180.WI）、上市公司股价走势为调价参考依据，同时赋予上市公司在二级市场和个股出现剧烈波动的情况下调整发行价格的机会，保证本次交易的公平性，同时用指数及上市公司股价做触发条件，既可以避免上市公司股价受到操纵，又可避免仅仅大盘震荡但公司

---

股价不变的情形下调价机制被触发，有利于保护上市公司中小股东的利益，避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置，可减少资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施。

#### **5、本次交易系市场化产业并购，为了保证交易顺利进行设定调价机制**

本次交易中，为应对因整体资本市场波动造成上市公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》规定，上市公司董事会设置了本次发行价格调整方案，一方面系在标的资产估值一定的前提下，若届时二级市场大跌，交易对方以资产认购发行价格锁定的股份，将影响交易对方的交易积极性，进而影响本次交易的顺利进行；另一方面系本次交易为上市公司实现固废管理全产业链拓展和全球布局的关键战略举措，为保障本次交易的成功实施，实现上市公司及中小股东利益最大化，本次交易双方协商谈判设置调价机制。因此，本次交易调价机制的设置是与交易对方充分协商的结果，有利于本次交易的顺利进行，保护上市公司及其股东与交易对方的共同利益。

#### **6、本次交易有助于上市公司构建固废管理全产业链、提升整体盈利能力**

Urbaser 为欧洲领先的综合固废管理平台，具备横跨固废管理全产业链的综合技术及服务优势，积累了丰富的行业经验和项目资源，具有稳定、持续的盈利能力和现金流入。通过收购与整合 Urbaser，上市公司引入其全球固废管理项目和经验，可极大丰富上市公司业务类型和项目辐射区域，有效实现双方优势互补，构建固废管理全产业链，充分把握环保行业快速发展的有利契机，贯彻国家推进垃圾分类制度建设、提高垃圾无害化处理率的产业政策，打造以“固废管理全产业链”为主线的全球环境综合服务提供商，增强上市公司的核心竞争力，提升上市公司的整体价值。本次交易完成后，上市公司的资产规模、营收规模、盈利能力将得到提升，有利于增强上市公司的持续经营能力和抗风险能力，符合上市公司全体股东的利益。综上，本次交易价格调整方案具有合理性，有利于保护公司股东的利益。

#### **二、调价基准日应当明确、具体，若设为触发调价情形的任一交易日，应**

---

当明确调价基准日如何确定，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第四十五条规定的“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的要求

#### （一）对触发条件中“任一交易日”的定义

根据本次交易方案，“可调价期间内，上述触发条件中①或②项条件满足至少一项的任一交易日当日为调价基准日。”，“任一交易日”是指在可调价期间内，调价触发条件（即上述两项“触发条件”中满足至少一项）首次得到满足的交易日为调价基准日。

#### （二）本次交易发行价格调整方案设置明确

《中国天楹股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及交易双方签署的《发行股份购买资产协议》对发行价格调整方案做了明确约定，本次发行价格调整方案已经公司第七届董事会第六次会议和第七届董事会第十次会议审议通过，并在董事会决议公告时进行了充分披露，因此发行价格调整方案设置明确。

#### （三）发行价格调整方案设置具体

本次交易价格调整方案的对象、可调价期间、调价触发条件、调价基准日、发行价格调整机制等要素设置具体。

#### （四）发行价格调整方案具备可操作性

根据价格调整方案，当调价基准日出现时，上市公司有权在调价基准日出现后 10 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照价格调整方案对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。上市公司决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）上市公司股票交易均价的 90%。若上市公司董事会审议决定不对本次发行股份购买资产的股份发行价格进行调整，则上市公司后续不再对上述股份发行价格进行调整。因此，上述价格调整方案具备可操作性。

---

综上，本次交易价格调整方案对价格调整的对象、价格可调整的期间、价格调整的触发条件、调价基准日、价格调整机制以及发行股份数量的调整事项进行了详细约定，发行价格调整方案明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

### 三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易发行价格调整方案符合《重组管理办法》、《格式准则第 26 号》的相关规定，价格调整方案具有合理性，有利于保护上市公司股东的利益。调价基准日的确定方法符合《重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的相关规定。

---

### 问题 3

重组报告书显示，前次交易方案设置了“或有支付计划”，即前次交易方案设置了业绩奖励机制，但未设置业绩保障安排。前次交易中，上市公司实际控制人严圣军和茅洪菊夫妇通过江苏天勤投资有限公司持有华禹并购基金普通合伙人华禹基金管理公司 28% 股权，且严圣军担任华禹基金管理公司副董事长。本次交易方案中，公司以超过 100% 的评估增值率收购资产，但双方未设置业绩补偿安排。请你公司说明是否符合重组办法第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定，是否有利于保障公司及中小股东利益。请独立财务顾问核查并发表意见。

#### 回复如下：

一、交易对方未设置业绩补偿安排是否符合重组办法第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定

（一）重组办法第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的相关规定

1、根据《重组管理办法》第三十五条，“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方

---

可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

2、根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条，“交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应先从股份补偿，不足部分以现金补偿。”

## **（二）本次交易交易对方方案未设置业绩补偿安排符合《重组管理办法》第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的相关规定**

本次交易是上市公司进一步推进全球化战略布局、有效延伸固废管理产业链、打造综合环境服务生态圈、实现上市公司跨越式发展的重要举措。本次交易属于上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的情形，因此根据《重组管理办法》第三十五条相关规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

### **1、本次交易系上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产**

本次交易对方为华禹并购基金、中平投资、招华投资、鼎意布量、曜秋投资、聚美中和、齐家中和、茂春投资、平安人寿、平安置业、誉美中和、朱晓强、嘉兴合晟、嘉兴淳盈、邦信伍号、信生永汇、国同光楹、尚融投资、尚融宝盈、尚融聚源、谢竹军、沈东平、昊宇龙翔、锦享长丰、无锡海盈佳、太仓东源，经核查，其均非上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联人。其中，华禹并购基金系上市公司实际控制人的关联人，但上市公司实际控制人无法对华禹并购基金及其普通合伙人华禹基金管理公司形成控制，具体情况如下：

#### **（1）上市公司实际控制人未直接或间接控制华禹并购基金**

本次交易前，华禹并购基金的出资结构如下：

序号	合伙人	认缴出资额（万元）	出资比例	合伙人类型
1	中节能华禹基金管理有限公司	1,000	0.38%	普通合伙人
2	中节能资本控股有限公司	30,000	11.54%	有限合伙人
3	江苏大港股份有限公司	10,000	3.85%	有限合伙人
4	镇江高新创业投资有限公司	20,000	7.69%	有限合伙人
5	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业	45,000	17.31%	有限合伙人
6	浙江厚信资产管理有限公司	60,000	23.08%	有限合伙人
7	新财道财富管理股份有限公司	44,000	16.92%	有限合伙人
8	中合中小企业融资担保股份有限公司	20,000	7.69%	有限合伙人
9	建银国际资本管理（天津）有限公司	30,000	11.54%	有限合伙人
合计		<b>260,000</b>	<b>100.00%</b>	-

根据《有关中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）第二次修订及重述的合伙协议》、《关于增加中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）投资决策委员会委员的通知》等文件，华禹并购基金的基金管理人及执行事务合伙人为华禹基金管理公司，华禹并购基金的投资决策委员会由华禹基金管理公司委派委员组建，投资决策委员会委员一人一票，任何决议须经全体委员一致同意方能通过。华禹基金管理公司行使华禹并购基金普通合伙人权限和权力，并且，在作出进行任何投资项目、对投资项目进行处置及华禹并购基金行使其在被投资公司中的股东权利的决策前，应当由投资决策委员会审议通过。

上市公司实际控制人通过江苏天勤投资有限公司持有华禹基金管理公司28%股权，华禹基金管理公司仅持有华禹并购基金0.38%份额，因此，上市公司实际控制人仅间接持有华禹并购基金0.11%份额。同时，华禹并购基金投资决策委员会由七名委员组成，该七名委员系华禹基金管理公司委派，与上市公司实际控制人及其控制的关联方无关联关系，亦均未在上市公司或上市公司实际控制人控制的公司任职，上市公司实际控制人未控制华禹并购基金。

（2）上市公司实际控制人未直接或间接控制华禹基金管理公司

本次交易前，华禹基金管理公司的出资结构如下：

序号	股东	认缴出资额（万元）	出资比例
1	中节能资本控股有限公司	11,000	55.00%
2	江苏天勤投资有限公司	5,600	28.00%
3	上海璞茂投资管理合伙企业（有限合伙）	3,400	17.00%
合计		20,000	100.00%

根据《中节能华禹基金管理有限公司章程》及其修正案，华禹基金管理公司的控股股东为中节能资本控股有限公司，中节能资本控股有限公司持有华禹基金管理公司 55% 股权。中节能资本控股有限公司为中国节能环保集团有限公司的全资子公司，中国节能环保集团有限公司唯一出资人为国务院国有资产监督管理委员会。除华禹基金管理公司增加或减少注册资本、分立、合并、解散、清算及变更公司形式、章程修改事项由股东会三分之二以上表决权股东通过之外，其他事项均由股东会二分之一以上表决权股东通过。同时，华禹基金管理公司董事会由五名董事构成，董事会决议须经全体董事过半数通过，中节能资本控股有限公司提名华禹基金管理公司董事会五名董事中三名董事，江苏天勤投资有限公司、上海璞茂投资管理合伙企业（有限合伙）各提名一名董事，每一董事享有一票表决权，无一票否决权。上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇通过江苏天勤投资有限公司持有华禹基金管理公司 28% 股权，严圣军先生系华禹基金管理公司五名董事之一并任副董事长，因此，上市公司实际控制人未控制华禹基金管理公司。

### （3）上市公司实际控制人与华禹并购基金关于关联关系的说明

根据华禹基金管理公司、华禹并购基金出具的《关于与上市公司实际控制人关联关系的说明》及上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇出具的《关于与华禹并购基金关联关系的说明》，华禹基金管理公司、华禹并购基金、上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇均确认：“截至本说明出具之日，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇通过全资控股的江苏天勤投资有限公司间接持有华禹基金管理公司 28% 股权，严圣军任华禹基金管理公司的副董事长，除此之外，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇不存在通过委托持股、信托持股、协议或

---

其他安排等方式直接或间接持有华禹基金管理公司股权的情况。华禹基金管理公司的章程及公司治理结构安排未赋予上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊任何特殊权利。华禹基金管理公司的控股股东为中节能资本控股有限公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，严圣军、茅洪菊夫妇未直接或间接控制华禹基金管理公司或对其施加重大影响。截至本说明出具之日，华禹基金管理公司为华禹并购基金的普通合伙人暨执行事务合伙人，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇未直接或间接控制华禹并购基金或对其施加重大影响。”

综上所述，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇通过江苏天勤投资有限公司持有华禹并购基金普通合伙人华禹基金管理公司 28%股权且严圣军担任华禹基金管理公司副董事长，华禹并购基金为上市公司实际控制人的关联方；但上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇未直接或间接控制华禹基金管理公司及其管理的华禹并购基金，因此，华禹并购基金不属于上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇控制的关联人。

## **2、本次交易未导致上市公司控制权发生变更**

本次交易前，严圣军、茅洪菊及其一致行动人直接或间接合计持有上市公司 43.19%的股份，严圣军和茅洪菊夫妇系上市公司实际控制人；本次交易后，严圣军、茅洪菊及其一致行动人直接或间接合计持有的上市公司股份比例为 23.93%（未考虑配套融资），严圣军和茅洪菊夫妇仍为上市公司的实际控制人，本次交易未导致上市公司实际控制人发生变更。

根据《重组管理办法》第十三条及《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的相关规定，重组上市的认定执行“累计首次原则”，即上市公司控制权发生变更之日起 60 个月内（含上市公司控制权发生变更的同时），向收购人及其关联人购买的资产所对应的资产总额、资产净额、营业收入或净利润，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告的相应指标的比例累计首次达到 100%以上的，或者所对应的发行股份的数量，占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份比例累计首次达到 100%以

---

上的，以及虽未达到上述标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化或中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形，构成重组上市，应当按规定申报核准。

上市公司前次实际控制人变更已于 2014 年 5 月作为重组上市交易通过证监会核准，本次交易系在前次重组上市完成后的并购交易，未导致上市公司实际控制人发生变更，因此，根据《重组管理办法》及《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

综上，本次交易属于向上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致上市公司控制权发生变更的情形，不属于《重组管理办法》第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条规定的交易对方须进行业绩补偿的情形。本次交易方案中交易对方未设置业绩补偿安排系上市公司与交易对方按照市场化原则自主协商谈判达成，符合《重组管理办法》第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

### **（三）本次交易调整后的交易方案设置了上市公司控股股东、实际控制人的业绩补偿安排**

2018 年 6 月 19 日，上市公司召开第七届董事会第十次会议，审议通过《关于调整本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》等相关议案，对本次交易的交易价格、交易对价支付方式、发行股份的定价基准日和发行数量、募集配套资金、审计评估基准日、标的资产业绩承诺等内容进行调整，调整后本次交易增加业绩补偿安排，具体内容如下：

鉴于本次交易之交易对方均系财务投资人，非上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联方，不参与标的资产经营管理，且本次交易未导致上市公司实际控制权变化，因此，交易对方未提供业绩补偿承诺。

---

严圣军、茅洪菊作为上市公司实际控制人，控制上市公司、Urbaser 未来经营，因此，为保障本次交易完成后上市公司及全体股东的利益，上市公司控股股东南通乾创投资有限公司（以下简称“南通乾创”）、实际控制人严圣军和茅洪菊对 Urbaser 在交易完成后连续三个会计年度的净利润做出业绩承诺，在 Urbaser 未达到承诺业绩时自愿提供现金补偿。

## 1、业绩承诺安排

为保障本次交易完成后上市公司及全体股东的利益，南通乾创、严圣军和茅洪菊对 Urbaser 在交易完成后连续三个会计年度的净利润做出业绩承诺，在 Urbaser 未达到承诺业绩时自愿提供现金补偿。

### （1）业绩承诺期

如本次交易于 2018 年 12 月 31 日前实施完毕，则业绩承诺期为 2018 年度、2019 年度及 2020 年度；如本次交易于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间实施完毕，则业绩承诺期调整为 2019 年度、2020 年度及 2021 年度。

### （2）业绩承诺

如本次交易于 2018 年 12 月 31 日前实施完毕，南通乾创、严圣军和茅洪菊承诺 Urbaser 2018 年度、2019 年度和 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为不低于 4,975 万欧元、5,127 万欧元、5,368 万欧元。

如本次交易于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间实施完毕，南通乾创、严圣军和茅洪菊承诺 Urbaser 2019 年度、2020 年度和 2021 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为不低于 5,127 万欧元、5,368 万欧元、5,571 万欧元。

业绩承诺期内每一个会计年度结束后，中国天楹均应聘请具有证券、期货相关业务从业资格的会计师事务所对 Urbaser 当年度实际实现净利润与承诺净利润的差异情况进行单独审核并出具《专项审核报告》。Urbaser 实际实现净利润与承诺净利润的差额根据该会计师事务所出具的《专项审核报告》确定。

---

## 2、业绩补偿安排

业绩承诺期内，南通乾创、严圣军和茅洪菊的业绩补偿方式及补偿金额应按照以下约定计算及实施：

对于业绩承诺期第一个会计年度而言，若 Urbaser 截至当期期末实际实现净利润低于承诺净利润，但不低于承诺净利润的 85%（含本数），则南通乾创、严圣军、茅洪菊当期无需进行补偿；若 Urbaser 截至当期期末实际实现净利润低于承诺净利润的 85%，则当期应补偿金额=（Urbaser 截至当期期末承诺净利润—Urbaser 截至当期期末实现净利润）÷业绩承诺期内 Urbaser 承诺净利润总和×标的资产的交易价格。

对于业绩承诺期第二个会计年度而言，若 Urbaser 截至当期期末前两个会计年度合计实际实现净利润低于其合计承诺净利润，但不低于合计承诺净利润的 85%（含本数），则南通乾创、严圣军、茅洪菊当期无需进行补偿；若 Urbaser 截至当期期末合计实际实现净利润低于合计承诺净利润的 85%，则当期应补偿金额=（Urbaser 截至当期期末合计承诺净利润—Urbaser 截至当期期末合计实现净利润）÷业绩承诺期内 Urbaser 承诺净利润总和×标的资产的交易价格—累计已补偿金额。

对于业绩承诺期第三个会计年度而言，若 Urbaser 截至当期期末业绩承诺期三年内合计实际实现净利润低于其合计承诺净利润，则当期应补偿金额=（Urbaser 截至当期期末合计承诺净利润—Urbaser 截至当期期末合计实现净利润）÷业绩承诺期内 Urbaser 承诺净利润总和×标的资产的交易价格—累计已补偿金额。

## 二、本次交易有利于保障上市公司及中小股东利益

### （一）前次交易方案设置系海外收购惯例安排

#### 1、前次交易“或有支付计划”设置系海外收购惯例安排

前次交易中，江苏德展通过其间接子公司 Firion 以竞价交易和商业谈判方式成功购买欧洲固废管理领先企业 Urbaser。Urbaser100%股权的交易价格由交易

---

双方参照欧洲并购市场的交易惯例、定价方式、对价支付方式等，通过商业谈判最终确定。其中，“或有支付计划”安排是海外资产收购中常用的价格支付模式，系买卖双方基于对标的资产未来发展的预期，通过在价值判断中寻求利益平衡点，以达成交易并解决信息不对称带来的并购风险，属于正常、合理的商业条款安排。

## **2、前次交易 SPA 作出利益保障安排**

Urbaser 经营业务具有市政公用事业属性，主要业务模式为长期特许经营，经营业绩以长期特许经营合同为支撑，具有稳定性、连续性，未来业绩实现有保障，业绩波动风险小。同时，ACS 作为前次交易卖方，在前次交易 SPA 中基于 Urbaser 业务经营的相关陈述保证及赔付安排能够覆盖主要潜在损失风险（详见本核查意见之“问题 23”），该类安排系前次交易双方协商谈判交易方案的重要考虑因素，亦作为或有支付计划的对等安排保障买方合法权益。

综上，Urbaser 经营业绩以长期特许经营合同为支撑，业绩实现有保障，前次交易双方基于 SPA 约定的或有支付计划属于海外收购惯用的合理商业安排，同时，前次交易卖方 ACS 亦作出基于 Urbaser 业务经营的陈述保证及赔付安排，有利于保障前次交易双方合法权益。

### **（二）本次交易方案系交易双方按照市场化原则协商确定**

本次交易系上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的第三方购买资产，属于市场化的商业交易行为，本次交易方案中交易对方未设置业绩补偿安排系上市公司与交易对方按照市场化原则协商达成，符合《重组管理办法》等相关规定。本次交易对方以长期价值投资并获取收益为目的参与本次交易，本次交易完成后不参与标的资产 Urbaser 的生产经营管理，不会对 Urbaser 业务运营产生重大影响，因此，本次交易对方未安排业绩补偿符合市场化并购交易惯例。

**（三）本次交易调整后方案设置业绩补偿安排，进一步保障上市公司及中小股东利益**

---

鉴于本次交易完成后，标的资产 Urbaser 将纳入上市公司经营管理体系，严圣军、茅洪菊作为上市公司实际控制人，将控制上市公司、Urbaser 未来经营管理，因此为切实保障本次交易完成后上市公司及中小股东利益，上市公司控股股东南通乾创、实际控制人严圣军、茅洪菊对 Urbaser 在交易完成后连续三个会计年度的净利润做出业绩承诺，在 Urbaser 未达到承诺业绩时自愿提供现金补偿。

#### **（四）本次交易有利于上市公司构建固废管理全产业链、打造综合运营平台**

上市公司立足于城市生活垃圾焚烧发电和环保设备制造业务，坚持垃圾处理减量化、资源化、无害化的原则，逐步从垃圾末端处置向上游的分类、收运、中转等智慧环卫方向拓展，致力于延伸固废处理产业链。Urbaser 作为欧洲领先的综合环境管理服务平台，具备横跨固废管理全产业链的综合技术及服务优势，业务涵盖固废管理全产业链，包括垃圾分类投放、道路清洁、垃圾分类收集、分类运输、垃圾中转、垃圾分选、垃圾分类处理及能源转化等各环节，业务遍布以欧美市场为主的全球多个国家和地区，具有稳定、持续的盈利能力和现金流入。

本次重组是上市公司实现固废管理全产业链拓展和全球布局的关键战略举措，通过收购与整合 Urbaser，引入其先进的全球固废管理项目和经验，可极大丰富上市公司业务类型和项目辐射区域，有效实现双方优势互补，充分把握环保行业快速发展的有利契机，贯彻国家推进垃圾分类制度建设、提高垃圾无害化处理率的产业政策，构建固废管理全产业链，打造以“固废管理全产业链”为主线的全球环境综合服务提供商，增强上市公司的核心竞争力，提升上市公司的整体价值，保障上市公司及中小股东利益。

#### **（五）Urbaser 业务经营长期稳定、未来收益明确可期**

Urbaser 是欧洲领先的综合环境管理服务平台，立足于智慧环境服务领域，依托自身横跨固废管理全产业链的综合技术工艺及运营管理优势，为市政机构和企业客户提供“一体化城市环境综合管理服务”，业务遍布以欧美市场为主的全球多个国家和地区。经过近 27 年发展，Urbaser 已在全球建立了长期、稳定的业务发展体系，其业务模式以特许经营为主，截至 2017 年 12 月 31 日在手特许经

---

营合同数量达 854 个，其中智慧环卫相关业务合同期限主要为 8-12 年，城市固废综合处理服务和水务综合管理服务业务合同期限主要为 15-30 年。

Urbaser 从事的固废管理业务受到全球多个国家产业政策的大力支持，同时，固废管理作为民生产业，受宏观经济影响相对较小，抗周期性较强。报告期内，Urbaser 财务状况良好，具有较强的盈利能力、稳定的现金流入和较好的发展前景。综上，Urbaser 未来业务发展长期稳定可期，业绩波动风险小，本次交易完成后，上市公司的资产规模、营收规模、盈利能力将得到提升，有利于增强上市公司的持续经营能力和抗风险能力，保障上市公司及中小股东利益。

#### （六）本次交易决策程序合法合规

本次交易方案已经上市公司第七届董事会第六次会议和第七届董事会第十次会议审议通过，关联董事严圣军、茅洪菊、费晓枫已经回避表决，且独立董事就本次交易方案发表了事前认可意见和独立意见。在审议本次交易的股东大会上，包括上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人在内的关联股东均将回避表决。本次关联交易遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，充分保护上市公司及中小股东利益。

### 三、核查意见

经核查华禹并购基金的工商登记资料、《有关中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）第二次修订及重述的合伙协议》、《关于增加中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）投资决策委员会委员的通知》、华禹基金管理公司的工商登记资料、《中节能华禹基金管理有限公司章程》及其修正案、华禹并购基金投资决策委员会委员信息等资料，本独立财务顾问认为：本次交易属于向上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致上市公司控制权发生变更的情形、不构成重组上市，符合重组办法第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。前次交易的“或有支付计划”设置系海外收购惯例安排，本次交易标的资产 Urbaser 业务经营长期稳定、未来收益明确可期，本次交易完成后，上市公司将实现固废管理全产业链拓展和全球布局，打造以“固废管理全产业链”为主线

---

的全球环境综合服务提供商，有利于增强上市公司的核心竞争力，提升上市公司的整体价值，同时上市公司控股东南通乾创、实际控制人严圣军、茅洪菊对 **Urbaser** 在交易完成后连续三个会计年度的净利润做出业绩承诺，以切实保障上市公司及中小股东利益。

---

#### 问题 4

重组报告书显示，本次募集配套资金的其中一个用途是支付本次并购交易所涉购买 Urbaser100%股权的或有支付计划之“第一次支付计划”金额 4.6 亿元。请你公司说明前次交易的或有对价由上市公司承担的合理性，说明本次交易配套募集资金的金额、用途是否符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定。请独立财务顾问发表核查并发表明确意见。

回复如下：

#### 一、前次交易的或有对价由上市公司承担的合理性

##### （一）前次交易的或有对价系收购 Urbaser100%股权交易对价不可分割的组成部分

本次交易除上市公司发行股份及支付现金方式收购江苏德展 100%股权外，还包括利用配套募集资金支付或有支付计划之“第一次支付计划”金额 4.6 亿元，或有支付计划系根据前次交易《股权购买协议》之约定由买方 Firion 向 ACS 履行的付款义务，因而，系 Urbaser100%股权收购价格的组成部分。

本次交易最终目的系收购 Urbaser100%股权，江苏德展、香港楹展以及 Firion 均系为前次交易收购 Urbaser100%股权所成立的特殊目的公司，上市公司在完成收购江苏德展 100%股权后，随即控制 Urbaser100%股权，与此同时，本次交易完成后，上市公司子公司 Firion 将继续履行其向 ACS 支付“第一次支付计划”之义务，因此，本次交易收购江苏德展 100%股权对价以及“第一次支付计划”对价均为取得 Urbaser100%股权不可分割的两个组成部分。

##### （二）上市公司承担前次交易或有对价合理性分析

#### 1、或有支付计划之对价

上市公司拟支付的或有支付计划金额系 Firion 于 2019 年公历年度向 ACS 支付的第一次支付计划金额 0.64 亿欧元（Urbaser2017 年度 EBITDA 超过第一

---

次支付计划 EBITDA 限额 2.68 亿欧元但未达到第二次支付计划限额 3.09 亿欧元，Firion 需根据《股权购买协议》约定于 2019 年公历年度向 ACS 支付“第一次支付计划”金额 0.64 亿欧元。Firion 管理层结合评估测算并经德勤会计师复核后确定，2018 年度至 2023 年度期间，Urbaser 预计 EBITDA 均未达到第二次支付计划 EBITDA 限额 3.09 亿欧元，根据《股权购买协议》的或有支付计划，第二次至第四次支付计划义务均未触发）

## 2、前次交易未筹集或有支付计划价款

本次交易前，江苏德展股权融资人民币 82 亿元全部用于支付 Urbaser100% 股权购买价款（10.80 亿欧元）、相关收购费用及融资成本，由于第一次支付计划实施时间为 2019 年度，相关各方尚未专项募集用于支付或有支付计划的资金，因此，本次交易作价 888,198.35 万元未包含或有支付计划，本次交易完成后，上市公司需另行筹集资金用于支付或有支付计划之“第一次支付计划”。

### （三）或有对价由上市公司承担的原因及合理性

上市公司收购 Urbaser100% 股权应支付的交易对价包含本次交易对方已承担的购买价款，以及 Firion2019 年应支付的或有支付计划。其中，上市公司应支付的本次交易对方已承担的购买价款系本次交易作价 888,198.35 万元，Firion2019 年应支付的或有支付计划系本次交易后上市公司下属子公司 Firion 将于 2019 年度支付的或有支付计划之“第一次支付计划”金额 0.64 亿欧元，其中 46,000.00 万元利用本次重组募集配套资金支付。

综上，上市公司本次交易的最终目的系收购 Urbaser100% 股权，或有支付计划亦为收购 Urbaser100% 股权收购价格的组成部分，由于本次交易作价 888,198.35 万元未包含或有支付计划，本次交易完成后 Firion 将成为上市公司子公司，Firion 将继续履行其向 ACS 支付“第一次支付计划”之义务，因此，或有对价由上市公司承担具有合理性，未损害上市公司及中小股东的合法权益。

二、本次交易配套募集资金的金额、用途是否符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定

### （一）本次交易配套募集资金的金额和用途

本次交易拟募集配套资金不超过 306,828.75 万元，募集配套资金的具体用途如下：

序号	募集配套资金用途	金额（万元）
1	支付本次并购交易相关现金对价	293,828.75
1.1	支付本次重组中应向华禹并购基金、中平投资、平安人寿和平安置业支付的现金对价	247,828.75
1.2	支付本次并购交易所涉购买 Urbaser100%股权的或有支付计划之“第一次支付计划”	46,000.00
2	本次并购交易中介机构费用	13,000.00
合计		306,828.75

（二）本次交易配套募集资金符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定

#### 1、本次交易配套募集资金用途符合规定

根据中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

本次募集配套资金 306,828.75 万元，扣除本次交易中介机构费用后用于支付本次并购交易相关现金对价，包括支付本次重组中应向华禹并购基金、中平投资、平安人寿和平安置业支付的现金对价和支付本次并购交易所涉购买 Urbaser100%股权的或有支付计划之“第一次支付计划”，募集配套资金使用安排符合上述问答中仅可用于“支付本次并购交易中的现金对价”的规定。

#### 2、本次交易配套募集资金金额符合规定

本次募集配套资金不超过 306,828.75 万元，未超过拟发行股份购买资产交易价格 640,369.60 万元的 100%，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第

---

十四条、第四十四条的适用意见——《证券期货法律适用意见第 12 号》关于“所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%”的相关规定。

### 三、核查意见

经核查，上市公司收购 Urbaser100%股权应支付的交易对价包含本次交易对方已承担在购买价款，以及 Firion2019 年应支付的或有支付计划，其中，上市公司应支付的本次交易对方已承担在购买价款系本次交易作价 888,198.35 万元，Firion2019 年应支付的或有支付计划系本次交易后上市公司下属子公司 Firion 将于 2019 年度支付的或有支付计划之“第一次支付计划”金额 0.64 亿欧元，其中 46,000.00 万元利用本次重组募集配套资金支付。

本独立财务顾问认为，上市公司本次交易的最终目的系收购 Urbaser100% 股权，或有支付计划亦为收购 Urbaser100% 股权收购价格的组成部分，由于本次交易作价 888,198.35 万元未包含或有支付计划，本次交易后上市公司子公司 Firion 将继续履行其向 ACS 支付“第一次支付计划”之义务，因此，或有对价由上市公司承担具有合理性，未损害上市公司及中小股东的合法权益。

---

## 问题 6

重组报告书显示，本次交易涉及 26 个交易对手方，其中除了 3 个自然人外，其余均是合伙企业。请你公司：（1）列表说明本次交易对手方合计是否超过 200 人，是否符合 2015 年 9 月 18 日《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第（三）条的规定。若超过 200 人，说明是否属于存量股转让，是否存在“突击入股”的情形，并请独立财务顾问结合标的资产的历史沿革，参照《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定，进行充分核查，判断其合规性并发表明确意见。（2）补充说明交易对方与上市公司及上市公司前十名股东是否存在在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的关系以及其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系，如有，请明确说明。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 回复如下：

一、列表说明本次交易对手方合计是否超过 200 人，是否符合 2015 年 9 月 18 日《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第（三）条的规定。若超过 200 人，说明是否属于存量股转让，是否存在“突击入股”的情形，并请独立财务顾问结合标的资产的历史沿革，参照《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定，进行充分核查，判断其合规性并发表明确意见

（一）列表说明本次交易对手方合计是否超过 200 人是否符合 2015 年 9 月 18 日《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第（三）条的规定

通过核查标的公司、交易对方及穿透核查至最终出资的各方所涉及的工商登记资料或最新公司章程、合伙协议等文件，并经查询全国企业信用信息公示系统，交易对方穿透核查至最终出资人（最终出资人包括自然人、非专为本次交易设立或非以持有标的资产为目的的公司，下同）的具体信息如下：

#### 1、华禹并购基金

序号	出资人名称
1	中节能华禹基金管理有限公司
2	中节能资本控股有限公司
3	江苏大港股份有限公司
4	镇江高新创业投资有限公司
5	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业
5-1	鹰潭市信银一带一路投资管理有限公司
5-2	杭州信文淦安投资合伙企业（有限合伙）
5-2-1	信文资本管理（杭州）有限公司
5-2-2	中信信诚资产管理有限公司（代表中信信诚-陕西基金-启浩 4 号专项资产管理计划）
5-2-2-1	陕西投资基金管理有限公司
6	浙江厚信资产管理有限公司
7	新财道财富管理股份有限公司
8	中合中小企业融资担保股份有限公司
9	建银国际资本管理（天津）有限公司
穿透后出资人数量	11

## 2、中平投资

序号	出资人名称
1	上海中平国瑀资产管理有限公司
2	中国平安人寿保险股份有限公司
穿透后出资人数量	2

## 3、招华投资

序号	出资人名称
1	深圳市招商丝路资本管理有限责任公司
1-1	招商局资本管理有限责任公司
1-2	深圳市铁汉生态资产管理有限公司
1-3	中国对外经济贸易信托有限公司
2	深圳市招商银和股权投资基金有限公司
3	深圳市铁汉生态环境股份有限公司
4	深圳市华汉投资有限公司
5	深圳碧景投资合伙企业（有限合伙）
5-1	刘超安

5-2	刘平
6	中国对外经济贸易信托有限公司
穿透后出资人数量 (剔除重复)	8

#### 4、鼎意布量

序号	出资人名称
1	成都鼎兴量子投资管理有限公司
2	成都量子永朔股权投资基金管理有限公司
2-1	成都鼎兴量子投资管理有限公司
穿透后出资人数量 (剔除重复)	1

#### 5、曜秋投资

序号	出资人名称
1	北京云晖投资管理有限公司
2	北京天圆胜祥投资控股有限公司
3	神州企业家(北京)投资基金管理有限公司
4	吴惠珍
穿透后出资人数量	4

#### 6、聚美中和

序号	出资人名称
1	锦绣太和(北京)资本管理有限公司
2	刘翠莲
3	冯间
4	周代珍
5	郭裕春
6	张序晶
穿透后出资人数量	6

#### 7、齐家中和

序号	出资人名称
1	锦绣太和(北京)资本管理有限公司(同聚美中和1)
2	霍尔果斯昊天世博股权投资管理有限公司
穿透后出资人数量	1

(剔除重复)	
--------	--

### 8、茂春投资

序号	出资人名称
1	北京云晖投资管理有限公司（同曜秋投资 1）
2	东方邦信资本管理有限公司
穿透后出资人数量 (剔除重复)	1

### 9、平安人寿

序号	出资人名称
1	中国平安人寿保险股份有限公司（同中平投资 2）
穿透后出资人数量 (剔除重复)	0

### 10、平安置业

序号	出资人名称
1	深圳市平安置业投资有限公司
穿透后出资人数量	1

### 11、誉美中和

序号	出资人名称
1	锦绣太和（北京）资本管理有限公司（同聚美中和 1）
2	冷海峰
3	江西中文传媒蓝海国际投资有限公司
4	方畅
5	刘爱娟
穿透后出资人数量 (剔除重复)	4

### 12、朱晓强

序号	出资人名称
1	朱晓强
穿透后出资人数量	1

### 13、嘉兴合晟

序号	出资人名称
----	-------

1	北京奋信投资管理有限公司
2	合众人寿保险股份有限公司
3	李鸿章
穿透后出资人数量	3

#### 14、嘉兴淳盈

序号	出资人名称
1	北京奋信投资管理有限公司（同嘉兴合晟1）
2	盈港资本管理（深圳）有限公司
3	林云霞
4	范卫红
5	温雅歆
6	嘉兴盈锐投资合伙企业（有限合伙）
6-1	盈港资本管理（深圳）有限公司（同2）
6-2	北京盈立投资合伙企业（有限合伙）
6-2-1	北京盈立堂投资管理有限公司
6-2-2	北京金融街资本运营中心
6-2-2-1	北京市西城区财政局（西城区产业创投引导基金）
6-2-3	北京熙诚教育投资有限公司
6-2-3-1	北京熙诚产业投资管理有限公司
6-2-4	嘉兴淳赋投资合伙企业（有限合伙）
6-2-4-1	北京奋信投资管理有限公司（同1）
6-2-4-2	李爽
6-2-5	宁波梅山保税港区景成博裕投资管理合伙企业（有限合伙）
6-2-5-1	杨智峰
6-2-5-2	北京景成瑞智投资管理合伙企业（普通合伙）
6-2-5-2-1	杨智峰（同6-2-5-1）
6-2-5-2-2	胡明阳
7	珠海横琴新区拓杰投资有限公司
8	黄芳
穿透后出资人数量 （剔除重复）	12

#### 15、邦信伍号

序号	出资人名称
----	-------

1	北京海厚泰资本管理有限公司
2	广州邦信股权投资基金管理有限公司
3	湖南耘州投资有限公司
4	四川三新创业投资有限责任公司
5	深圳前海邦信投资有限公司
6	邦信资产管理有限公司
穿透后出资人数量	6

#### 16、信生永汇

序号	出资人名称
1	上海信银海丝投资管理有限公司
2	信银（深圳）股权投资基金管理有限公司
穿透后出资人数量	2

#### 17、国同光楹

序号	出资人名称
1	国新国同（杭州）投资管理有限公司
穿透后出资人数量	1

#### 18、尚融投资

序号	出资人名称
1	尚融资本管理有限公司
2	宁波融慧投资中心（有限合伙）
2-1	尚融资本管理有限公司（同1）
2-2	肖红建
2-3	刘华艳
2-4	李江涛
2-5	李明山
2-6	芮鹏
3	宁波禾元控股有限公司
4	上海柯元贸易有限公司
4-1	张水华
4-2	沈春燕
4-3	王国萍
5	裕隆控股集团有限公司

6	郑瑞华
穿透后出资人数量 (剔除重复)	12

### 19、尚融宝盈

序号	出资人名称
1	尚融资本管理有限公司 (同尚融投资 1)
2	宁波禾元控股有限公司 (同尚融投资 3)
3	上海柯元贸易有限公司 (同尚融投资 4)
3-1	张水华
3-2	沈春燕
3-3	王国萍
4	裕隆控股集团有限公司 (同尚融投资 5)
5	宁波融慧投资中心 (有限合伙) (同尚融投资 2)
5-1	尚融资本管理有限公司 (同 1)
5-2	肖红建 (同尚融投资 2-2)
5-3	刘华艳 (同尚融投资 2-3)
5-4	李江涛 (同尚融投资 2-4)
5-5	李明山 (同尚融投资 2-5)
5-6	芮鹏 (同尚融投资 2-6)
穿透后出资人数量 (剔除重复)	0

### 20、尚融聚源

序号	出资人名称
1	尚融资本管理有限公司 (同尚融投资 1)
2	宁波融慧投资中心 (有限合伙) (同尚融投资 2)
2-1	尚融资本管理有限公司 (同 1)
2-2	肖红建 (同尚融投资 2-2)
2-3	刘华艳 (同尚融投资 2-3)
2-4	李江涛 (同尚融投资 2-4)
2-5	李明山 (同尚融投资 2-5)
2-6	芮鹏 (同尚融投资 2-6)
3	共青城尚融投资管理合伙企业 (有限合伙)
3-1	邱成宗

3-2	杜建立
3-3	王福元
3-4	沙钢
3-5	潘言炎
穿透后出资人数量	5

### 21、谢竹军

序号	出资人名称
1	谢竹军
穿透后出资人数量	1

### 22、沈东平

序号	出资人名称
1	沈东平
穿透后出资人数量	1

### 23、吴宇龙翔

序号	出资人名称
1	北京昊翔资本管理有限公司
2	天津海立方舟投资管理有限公司
穿透后出资人数量	2

### 24、锦享长丰

序号	出资人名称
1	深圳市恒泰华盛资产管理有限公司
2	郝丹
穿透后出资人数量	2

### 25、无锡海盈佳

序号	出资人名称
1	无锡士达克投资企业（有限合伙）
1-1	上海致上投资咨询有限公司
1-1-1	杨华
1-2	戚飞
1-3	无锡英飞果尚贸易有限公司
1-3-1	陈娟芳

1-3-2	戚心源
1-4	曹沁源
2	温世权
3	戚麟
4	崔举英
5	乔印军
穿透后出资人数量	9

## 26、太仓东源

序号	出资人名称
1	太仓东源叁号投资咨询有限公司
2	天津信托有限责任公司（天津信托·星河2号集合资金信托计划）
2-1	北京东源国信投资咨询有限公司
2-1-1	东源（天津）股权投资基金管理股份有限公司
2-2	国投财务有限公司
穿透后出资人数量	3

经穿透计算后，本次发行股份购买资产的发行对象合计为 99 名，未超过 200 名，符合 2015 年 9 月 18 日《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第（三）条的规定。

（二）是否属于存量股转让，是否存在“突击入股”情形，是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》

### 1、是否属于存量股转让、是否存在“突击入股”情形

中国天楹因筹划重大事项，股票自 2017 年 8 月 22 日上午开市起停牌，截至本核查意见出具日，中国天楹股票尚未复牌。因此，本次交易停牌前六个月内及停牌期间为 2017 年 2 月 22 日起至今。

根据标的公司工商登记资料、交易对方相关出资/付款凭证，交易对方取得标的资产权益的时间及取得方式具体情况如下：

序号	交易对方名称	取得标的资产权益的时间	取得方式
1	中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资	2016 年 6 月、2016 年 11	受让、增资、

	基金（有限合伙）	月、2017年3月	增资
2	上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
3	深圳招华城市发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
4	宁波梅山保税港区鼎意布量股权投资中心（有限合伙）	2017年11月	受让
5	宁波梅山保税港区曜秋投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
6	共青城聚美中和投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
7	嘉兴齐家中和投资合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
8	宁波梅山保税港区茂春投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年4月	受让
9	中国平安人寿保险股份有限公司	2017年4月	增资
10	深圳市平安置业投资有限公司	2017年4月	增资
11	共青城誉美中和投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年7月	增资
12	朱晓强	2017年7月	增资
13	嘉兴合晟投资合伙企业（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
14	嘉兴淳盈投资合伙企业（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
15	深圳邦信伍号投资企业（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
16	珠海市信生永汇投资合伙企业（有限合伙）	2017年11月	受让
17	国同光楹（杭州）投资管理有限公司	2017年11月	受让、增资
18	尚融（宁波）投资中心（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
19	尚融宝盈（宁波）投资中心（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
20	上海尚融聚源股权投资中心（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
21	谢竹军	2017年11月	受让、增资
22	沈东平	2017年11月	受让、增资
23	宁波梅山保税港区昊宇龙翔股权投资中心（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
24	宁波梅山保税港区锦享长丰投资合伙企业（有限合伙）	2017年11月	受让
25	无锡海盈佳投资企业（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
26	太仓东源稳赢壹号投资管理中心（有限合伙）	2017年11月	受让、增资

经核查标的公司工商登记资料及相关说明，本次交易停牌前六个月内及停牌期间，标的公司增资情况如下：

序号	增资时间 <sup>1</sup>	增资具体情况	增资原因
1	2017年3月17日，江苏德展第三次增资	江苏德展注册资本由 650,000 万元增至 667,000 万元，由华禹并购基金认缴出资 17,000 万元	支付江苏德展子公司 Firion 收购 Urbaser 交易的中介机构费用等费用
2	2017年4月25日，江苏德展第四次增资	江苏德展注册资本由 667,000 万元增至 797,000 万元，其中由平安人寿认缴出资 100,000 万元，由平安置业认缴出资 30,000 万元	偿还江苏德展收购 Urbaser 时，德意志银行向江苏德展子公司提供的并购贷款
3	2017年7月28日，江苏德展第五次增资	江苏德展注册资本由 797,000 万元增至 806,000 万元，其中由誉美中和认缴出资 5,000 万元，由朱晓强认缴出资 4,000 万元	偿还江苏德展收购 Urbaser 时，华禹并购基金向江苏德展提供的借款
4	2017年11月20日，江苏德展第六次增资	江苏德展注册资本由 806,000 元增至 820,000 万元，其中，由嘉兴合晟增资 2,584 万元，由太仓东源增资 1,034 万元，由嘉兴淳盈增资 548 万元，由邦信伍号增资 1,085 万元，由国同光楹增资 2,584 万元，由尚融投资增资 1,550 万元，由尚融宝盈增资 517 万元，由尚融聚源增资 517 万元，由谢竹军增资 155 万元，由沈东平增资 103 万元，由昊宇龙翔增资 3,101 万元，由无锡海盈佳增资 222 万元	偿还江苏德展收购 Urbaser 时，德意志银行向江苏德展子公司提供的并购贷款

交易对方在停牌前六个月内及停牌期间对标的公司增资，一方面系江苏德展为及时支付收购 Urbaser 而产生的中介机构费用、偿还前次交易中德意志银行向江苏德展子公司提供的并购贷款和股东向江苏德展提供的借款等而增加注册资本，另一方面系交易对方看好环保行业、江苏德展及其主要资产 Urbaser 的未来发展前景，基于长期价值投资并获取合理回报为目的增资入股，该等增资并非专为本次交易之目的而实施，不属于突击入股情形。

## 2、是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的

<sup>1</sup>增资时间以该次增资完成工商变更登记日期为准。

## 未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称“《非上市公众公司监管指引第 4 号》”）的规定，股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可的合规性应当符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》规定的要求：股权结构中存在工会代持、职工持股会代持、委托持股或信托持股等股份代持关系，或者存在通过“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公众公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股；以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号》的上述规定，本次交易对方还原至自然人、已备案私募基金、非专为本次交易设立的公司后，最终出资人情况如下：

序号	交易对方	还原的最终出资人	还原至最终出资人的数量
1	华禹并购基金	已备案的私募基金，无需还原	1
2	中平投资	已备案的私募基金，无需还原	1
3	招华投资	已备案的私募基金，无需还原	1
4	鼎意布量	成都鼎兴量子投资管理有限公司	1
5	曜秋投资	已备案的私募基金，无需还原	1
6	聚美中和	已备案的私募基金，无需还原	1
7	齐家中和	已备案的私募基金，无需还原	1
8	茂春投资	已备案的私募基金，无需还原	1
9	平安人寿	非专为本次交易设立的有限公司，无需还原	1
10	平安置业	非专为本次交易设立的有限公司，无需还原	1
11	誉美中和	已备案的私募基金，无需还原	1
12	朱晓强	朱晓强	1
13	嘉兴合晟	已备案的私募基金，无需还原	1
14	嘉兴淳盈	已备案的私募基金，无需还原	1
15	邦信伍号	已备案的私募基金，无需还原	1

16	信生永汇	已备案的私募基金，无需还原	1
17	国同光楹	国新国同（杭州）投资管理有限公司	1
18	尚融投资	已备案的私募基金，无需还原	1
19	尚融宝盈	已备案的私募基金，无需还原	1
20	尚融聚源	已备案的私募基金，无需还原	1
21	谢竹军	谢竹军	1
22	沈东平	沈东平	1
23	吴宇龙翔	已备案的私募基金，无需还原	1
24	锦享长丰	郝丹、深圳市恒泰华盛资产管理有限公司	2
25	无锡海盈佳	已备案的私募基金，无需还原	1
26	太仓东源	已备案的私募基金，无需还原	1
还原至最终出资人数量（剔除重复）			27

### （三）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易对手方合计未超过 200 名，符合 2015 年 9 月 18 日《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第（三）条的规定。本次交易停牌前六个月内及停牌期间，交易对方存在通过现金增资取得标的资产权益情形，但不属于“突击入股”的情形。交易对方参照《非上市公众公司监管指引第 4 号》的规定还原至最终出资人后未超过 200 人，符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》的规定。

二、交易对方与上市公司及上市公司前十名股东是否存在在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的关系以及其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系，如有，请明确说明。请独立财务顾问核查并发表明确意见

（一）交易对方与上市公司及上市公司前十名股东是否存在在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的关系以及其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系

#### 1、上市公司前十名股东

截至本次重组停牌日（2017 年 8 月 21 日），中国天楹的股份总数为 1,351,521,423 股，均为人民币普通股，中国天楹前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股总数（股）	持股比例
1	南通乾创投资有限公司	399,889,313	29.59%
2	严圣军	93,901,228	6.95%
3	南通坤德投资有限公司	75,345,534	5.57%
4	民生加银基金—民生银行—民生加银资产管理有限公司	44,709,530	3.31%
5	建信基金—民生银行—民生加银资产管理有限公司	41,582,494	3.08%
6	西部信托有限公司—西部信托—中国天楹定增事务管理类单一资金信托	22,727,272	1.68%
7	汇安基金—中信银行—长安国际信托股份有限公司	21,297,016	1.58%
8	华宝投资有限公司	15,151,515	1.12%
9	上海并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	15,151,515	1.12%
10	贵州铁路发展基金管理有限公司—贵州铁路人保壹期壹号股权投资基金中心（有限合伙）	15,000,000	1.11%

**2、交易对方与上市公司及上市公司前十名股东在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在关系以及不存在其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系**

本次交易独立财务顾问向本次交易对方、上市公司发出问询函，就交易对方与上市公司及上市公司前十名股东在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面是否存在关系以及其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系进程问询，经本次交易对方、上市公司回函确认并通过查询全国企业信用信息公示系统、核查上市公司业务、资产、债权债务、人员等情况确认，除以下情形外，交易对方与上市公司及上市公司前十名股东在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在其他关系以及不存在其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系：

（1）上市公司实际控制人严圣军和茅洪菊夫妇通过江苏天勤投资有限公司间接持有本次交易对方华禹并购基金普通合伙人华禹基金管理公司 28%股权，且严圣军先生担任华禹基金管理公司副董事长。

---

(2) 上市公司于 2016 年 6 月作为有限合伙人出资 8.5 亿元人民币参与投资设立本次交易对方华禹并购基金，并于 2017 年 12 月退出投资以避免交叉持股。

(3) 上市公司第七届董事会非独立董事费晓枫系本次交易对方平安人寿委托投资部投资经理。

(4) 上市公司于 2015 年 2 月与本次交易对方太仓东源出资人之股东东源(天津)股权投资基金管理有限公司共同出资设立江苏天楹东源股权投资基金管理有限公司(注册资本人民币 3,000 万元,其中中国天楹认缴 1,530 万元),东源(天津)股权投资基金管理有限公司的子公司北京东源国信投资咨询有限公司通过持有天津信托有限责任公司(天津信托·星河 2 号集合资金信托计划)1.93%的份额,间接持有本次交易对方太仓东源 1.92%的份额。截至本核查意见出具日,江苏天楹东源股权投资基金管理有限公司尚未开展任何业务。

## (二) 核查意见

经核查,本独立财务顾问认为:根据本次交易对方、上市公司及上市公司前十名股东对问询函的回复以及查询全国企业信用信息公示系统,除已说明情形外,交易对方与上市公司及上市公司前十名股东在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在关系以及不存在其他可能或已经造成上市公司对其利益倾斜的其他关系。

## 问题 7

请你公司补充披露交易对手方最终出资人的资金来源，说明全部或部分资金是否来源于你公司、你公司的董监高、持有你公司 5%以上的股东、其他交易对手方及上述各方的关联方和潜在关联方，是否存在有上述单位或个人为最终出资人提供担保的情形。另外，就资金来源是否合法合规，是否存在相关法律风险，是否对本次交易构成实质性障碍，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复如下：

（一）交易对手方最终出资人的资金来源，全部或部分资金是否来源于公司、公司的董监高、持有公司 5%以上的股东、其他交易对手方及上述各方的关联方和潜在关联方，是否存在有上述单位或个人为最终出资人提供担保的情形

根据各交易对方合伙协议、工商登记资料、各层主体出具的承诺函，并经核查，各交易对方穿透至最终出资人的资金来源具体情况如下：

### 1、华禹并购基金

序号	出资人名称	资金来源
1	中节能华禹基金管理有限公司	自有资金
2	中节能资本控股有限公司	自有资金
3	江苏大港股份有限公司	自有资金
4	镇江高新创业投资有限公司	自有资金
5	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业	合法募集资金
5-1	鹰潭市信银一带一路投资管理有限公司	自有资金
5-2	杭州信文淦安投资合伙企业（有限合伙）	合法募集资金
5-2-1	信文资本管理（杭州）有限公司	自有资金
5-2-2	中信信诚资产管理有限公司（代表中信信诚-陕西基金-启浩4号专项资产管理计划）	合法募集资金
5-2-2-1	陕西投资基金管理有限公司	自有资金
6	浙江厚信资产管理有限公司	自有及自筹资金

7	新财道财富管理股份有限公司	自有及自筹资金
8	中合中小企业融资担保股份有限公司	自有资金
9	建银国际资本管理（天津）有限公司	自有资金

## 2、中平投资

序号	出资人名称	资金来源
1	上海中平国瑀资产管理有限公司	自有资金
2	中国平安人寿保险股份有限公司	保险资金

## 3、招华投资

序号	出资人名称	资金来源
1	深圳市招商丝路资本管理有限责任公司	自有资金
1-1	招商局资本管理有限责任公司	自有资金
1-2	深圳市铁汉生态资产管理有限公司	自有资金
1-3	中国对外经济贸易信托有限公司	自有资金
2	深圳市招商银和股权投资基金有限公司	自有资金
3	深圳市铁汉生态环境股份有限公司	自有资金
4	深圳市华汉投资有限公司	自有资金
5	深圳碧景投资合伙企业（有限合伙）	自有资金
5-1	刘超安	自有资金
5-2	刘平	自有资金
6	中国对外经济贸易信托有限公司	自有资金

## 4、鼎意布量

序号	出资人名称	资金来源
1	成都鼎兴量子投资管理有限公司	自有资金
2	成都量子永朔股权投资基金管理有限公司	自有及自筹资金
2-1	成都鼎兴量子投资管理有限公司	自有资金

## 5、曜秋投资

序号	出资人名称	资金来源
1	北京云晖投资管理有限公司	自有资金
2	北京天圆胜祥投资控股有限公司	自有资金

3	神州企业家（北京）投资基金管理有限公司	自有资金
4	吴惠珍	自有资金

#### 6、聚美中和

序号	出资人名称	资金来源
1	锦绣太和（北京）资本管理有限公司	自有资金
2	刘翠莲	自有资金
3	冯间	自有资金
4	周代珍	自有资金
5	郭裕春	自有资金
6	张序晶	自有资金

#### 7、齐家中和

序号	出资人名称	资金来源
1	锦绣太和（北京）资本管理有限公司	自有资金
2	霍尔果斯昊天世博股权投资管理有限公司	自有资金

#### 8、茂春投资

序号	出资人名称	资金来源
1	北京云晖投资管理有限公司	自有资金
2	东方邦信资本管理有限公司	自有资金

#### 9、平安人寿

序号	出资人名称	资金来源
1	中国平安人寿保险股份有限公司	保险资金

#### 10、平安置业

序号	出资人名称	资金来源
1	深圳市平安置业投资有限公司	自有资金

#### 11、誉美中和

序号	出资人名称	资金来源
1	锦绣太和（北京）资本管理有限公司	自有资金
2	冷海峰	自有资金

3	江西中文传媒蓝海国际投资有限公司	自有资金
4	方畅	自有资金
5	刘爱娟	自有资金

## 12、朱晓强

序号	出资人名称	资金来源
1	朱晓强	自有资金

## 13、嘉兴合晟

序号	出资人名称	资金来源
1	北京奋信投资管理有限公司	自有资金
2	合众人寿保险股份有限公司	保险资金
3	李鸿章	自有资金

## 14、嘉兴淳盈

序号	出资人名称	资金来源
1	北京奋信投资管理有限公司	自有资金
2	盈港资本管理（深圳）有限公司	自有资金
3	林云霞	自有资金
4	范卫红	自有资金
5	温雅歆	自有资金
6	嘉兴盈锐投资合伙企业（有限合伙）	合法募集资金
6-1	盈港资本管理（深圳）有限公司（同2）	自有资金
6-2	北京盈立投资合伙企业（有限合伙）	合法募集资金
6-2-1	北京盈立堂投资管理有限公司	自有资金
6-2-2	北京金融街资本运营中心	自有资金
6-2-2-1	北京市西城区财政局（西城区产业创投引导基金）	自有资金
6-2-3	北京熙诚教育投资有限公司	自有资金
6-2-3-1	北京熙诚产业投资管理有限公司	自有资金
6-2-4	嘉兴淳赋投资合伙企业（有限合伙）	自有资金
6-2-4-1	北京奋信投资管理有限公司（同1）	自有资金
6-2-4-2	李爽	自有资金
6-2-5	宁波梅山保税港区景成博裕投资管理合伙企业（有限合伙）	自有资金
6-2-5-1	杨智峰	自有资金

6-2-5-2	北京景成瑞智投资管理合伙企业(普通合伙)	自有资金
6-2-5-2-1	杨智峰(同 6-2-5-1)	自有资金
6-2-5-2-2	胡明阳	自有资金
7	珠海横琴新区拓杰投资有限公司	自有资金
8	黄芳	自有资金

### 15、邦信伍号

序号	出资人名称	资金来源
1	北京海厚泰资本管理有限公司	自有资金
2	广州邦信股权投资基金管理有限公司	自有资金
3	湖南耘州投资有限公司	自有资金
4	四川三新创业投资有限责任公司	自有资金
5	深圳前海邦信投资有限公司	自有资金
6	邦信资产管理有限公司	自有资金

### 16、信生永汇

序号	出资人名称	资金来源
1	上海信银海丝投资管理有限公司	自有资金
2	信银(深圳)股权投资基金管理有限公司	自有资金

### 17、国同光楹

序号	出资人名称	资金来源
1	国新国同(杭州)投资管理有限公司	自有资金

### 18、尚融投资

序号	出资人名称	资金来源
1	尚融资本管理有限公司	自有资金
2	宁波融慧投资中心(有限合伙)	自有资金
2-1	尚融资本管理有限公司(同 1)	自有资金
2-2	肖红建	自有资金
2-3	刘华艳	自有资金
2-4	李江涛	自有资金
2-5	李明山	自有资金
2-6	芮鹏	自有资金

3	宁波禾元控股有限公司	自有资金
4	上海柯元贸易有限公司	自有资金
4-1	张水华	自有资金
4-2	沈春燕	自有资金
4-3	王国萍	自有资金
5	裕隆控股集团有限公司	自有资金
6	郑瑞华	自有资金

### 19、尚融宝盈

序号	出资人名称	资金来源
1	尚融资本管理有限公司	自有资金
2	宁波禾元控股有限公司	自有资金
3	上海柯元贸易有限公司	自有资金
3-1	张水华	自有资金
3-2	沈春燕	自有资金
3-3	王国萍	自有资金
4	裕隆控股集团有限公司	自有资金
5	宁波融慧投资中心（有限合伙）	自有资金
5-1	尚融资本管理有限公司（同1）	自有资金
5-2	肖红建	自有资金
5-3	刘华艳	自有资金
5-4	李江涛	自有资金
5-5	李明山	自有资金
5-6	芮鹏	自有资金

### 20、尚融聚源

序号	出资人名称	资金来源
1	尚融资本管理有限公司	自有资金
2	宁波融慧投资中心（有限合伙）	自有资金
2-1	尚融资本管理有限公司	自有资金
2-2	肖红建	自有资金
2-3	刘华艳	自有资金
2-4	李江涛	自有资金
2-5	李明山	自有资金
2-6	芮鹏	自有资金

3	共青城尚融投资管理合伙企业(有限合伙)	自有资金
3-1	邱成宗	自有资金
3-2	杜建立	自有资金
3-3	王福元	自有资金
3-4	沙钢	自有资金
3-5	潘言炎	自有资金

#### 21、谢竹军

序号	出资人名称	资金来源
1	谢竹军	自有资金

#### 22、沈东平

序号	出资人名称	资金来源
1	沈东平	自有资金

#### 23、昊宇龙翔

序号	出资人名称	资金来源
1	北京昊翔资本管理有限公司	自有资金
2	天津海立方舟投资管理有限公司	自有及自筹资金

#### 24、锦享长丰

序号	出资人名称	资金来源
1	深圳市恒泰华盛资产管理有限公司	自有资金
2	郝丹	自有资金

#### 25、无锡海盈佳

序号	出资人名称	资金来源
1	无锡士达克投资企业（有限合伙）	自有资金
1-1	上海致上投资咨询有限公司	自有资金
1-1-1	杨华	自有资金
1-2	戚飞	自有资金
1-3	无锡英飞果尚贸易有限公司	自有资金
1-3-1	陈娟芳	自有资金
1-3-2	戚心源	自有资金
1-4	曹沁源	自有资金

2	温世权	自有资金
3	戚麟	自有资金
4	崔举英	自有资金
5	乔印军	自有资金

## 26、太仓东源

序号	出资人名称	资金来源
1	太仓东源叁号投资咨询有限公司	自有资金
2	天津信托有限责任公司（天津信托·星河2号集合资金信托计划）	合法募集资金
2-1	北京东源国信投资咨询有限公司	自有及自筹资金
2-1-1	东源（天津）股权投资基金管理股份有限公司	自有资金
2-2	国投财务有限公司	自有资金

经核查上述最终出资人出具的《关于资金来源及关联关系的承诺函》及经独立财务顾问访谈，最终出资人资金来源合法合规，不存在公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象筹集资金，亦不存在以间接持有的江苏德展股权或未来取得的上市公司股票进行质押融资的情形；所持相关主体财产份额不存在代持的情形；不存在来源于结构化产品、杠杆融资的情形；除交易对方华禹并购基金普通合伙人华禹基金管理公司 1,000 万元出资中的 280 万元最终来源于上市公司实际控制人严圣军和茅洪菊夫妇外，不存在其他全部或部分资金直接或间接来源于上市公司、上市公司董事、监事及高级管理人员、持有上市公司 5%以上股份股东、本次交易的其他交易对方及上述各方的关联方和潜在关联方的情形，上述主体未向其间接取得江苏德展权益提供任何形式的财务资助、补助、担保或可能造成利益倾斜的其他安排。

根据上市公司、上市公司董事、监事及高级管理人员、持有上市公司 5%以上股份股东出具的《承诺函》，除上市公司实际控制人严圣军和茅洪菊夫妇通过江苏天勤投资有限公司间接向交易对方华禹并购基金普通合伙人华禹基金管理公司出资 280 万元外，上市公司、上市公司董事、监事及高级管理人员、持有上市公司 5%以上股份股东未向本次交易所涉各交易对方及其最终出资人提供任何资金，未向各交易对方及其最终出资人间接取得江苏德展权益提供任何形式的

---

财务资助、补助、担保或可能造成利益倾斜的其他安排。

**（二）就资金来源是否合法合规，是否存在相关法律风险，是否对本次交易构成实质性障碍，请独立财务顾问核查并发表明确意见**

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方最终出资人的资金来源合法合规，除交易对方华禹并购基金普通合伙人华禹基金管理公司 1,000 万元出资中的 280 万元最终来源于上市公司实际控制人严圣军和茅洪菊夫妇外，不存在其他全部或部分资金直接或间接来源于上市公司、上市公司董事、监事及高级管理人员、持有上市公司 5%以上股份股东、本次交易的其他交易对方及上述各方的关联方和潜在关联方的情形，上述主体未向其提供任何形式的财务资助、补助、担保或可能造成利益倾斜的其他安排，不存在相关法律风险，不会对本次交易构成实质性障碍。

---

## 问题 10

请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称《26 号准则》）第十六条第（三）款说明标的公司及 Urbaser 公司章程中是否存在可能对本次交易及前次交易产生影响的主要内容及相关投资协议、高管人员安排，是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排，并说明在本次交易完成后保持标的公司管理层及核心技术人员稳定的措施，说明标的公司及 Urbaser 的公司治理结构，说明当中各组成部分的职责和决策机制，说明各组成部分目前成员的构成情况（如适用），并说明本次收购是否将对标的公司治理造成影响，在收购完成后公司是否提名相关人员参与标的公司的公司治理和日常运营。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复如下：

一、标的公司及 Urbaser 公司章程中是否存在可能对本次交易及前次交易产生影响的主要内容及相关投资协议、高管人员安排，是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

（一）公司章程中不存在可能对本次交易及前次交易产生影响的主要内容及相关投资协议、高管人员安排计划

截至本核查意见出具日，江苏德展及 Urbaser 公司章程中不存在对本次交易及前次交易产生影响的主要内容，亦不存在可能对本次交易及前次交易产生影响的相关投资协议。

本次交易标的公司江苏德展为持股型公司，其主要资产为间接持有的 Urbaser 100% 股权，尚无实际经营业务，本次交易完成后，上市公司将对江苏德展高级管理人员进行相应调整，交易对方应配合上市公司完成对江苏德展高级管理人员的更换事宜。此外，为保证 Urbaser 经营管理的稳定性，上市公司尚无对 Urbaser 现有高级管理人员进行调整的安排。

（二）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

---

截至本核查意见出具日，江苏德展及 Urbaser 不存在影响其资产独立性的协议或其他相关安排。

## 二、在本次交易完成后保持标的公司管理层及核心技术人员稳定的措施

Urbaser 拥有经验丰富的管理人员和核心技术人员，多年成功经营奠定了在固废管理领域的市场领先地位，核心团队从项目投标、运营方案设计、项目中标、融资、建设、运营、管理、技术研发到项目维护等全面参与，积累了丰富的运营管理经验，为标的公司业务可持续发展奠定了基础。此外，Urbaser 高度重视管理团队建设和员工培训，拥有一支成熟的人力资源管理团队，形成了较完善的公司管理架构体系，报告期内，Urbaser 集团核心人员数量稳定增长，且离职率较低。

本次交易完成后，上市公司将从 Urbaser 实际经营情况出发，给予核心团队具有市场竞争力的薪酬待遇，进一步完善现有的激励机制和培训体系，保持 Urbaser 现有核心团队的稳定性，同时赋予其充分的管理自主权，以提高其管理积极性，充分发挥其在相关业务领域的经营管理特长，以提升上市公司整体的经营业绩。

## 三、标的公司及 Urbaser 的公司治理结构，说明当中各组成部分的职责和决策机制，说明各组成部分目前成员的构成情况（如适用）

### （一）标的公司江苏德展治理结构

根据江苏德展现行有效的公司章程，其治理结构包括股东会、董事会、总经理和监事，相关组成部分的成员构成、决策机制及职责情况如下表所示：

项目	股东会	董事会	总经理	监事
成员构成	股东会由全体股东组成。截至本核查意见出具日，江苏德展有华禹并购基金、中平投资、招华投资、鼎意布量、曜秋投资、聚美中和、齐家中和、茂春投资、平安人寿、平安置业、誉美中和、朱晓强、嘉兴合晟、嘉兴淳盈、邦信伍号、信生永汇、国同光楹、尚融投资、尚融宝盈、尚融聚源、谢竹军、沈东平、昊宇龙翔、锦享长丰、无锡海盈佳、太仓东源共 26 名股东。	董事会成员包括 3 名，由股东会选举产生，董事每届任期三年，任期届满，可连选连任。截至本核查意见出具日，江苏德展董事会成员包括：沈代华、翟育红、刘德军。	江苏德展设总经理一名，由董事会聘任或解聘。本核查意见出具日，江苏德展总经理为王浩东。	江苏德展不设监事会，设监事一名。监事由股东会选举，任期每届为三年，任期届满，重新选举可以连任。本核查意见出具日，江苏德展监事为吕兴东。
决策机制	江苏德展股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。 除根据《公司法》规定，股东会会议作出修改目标公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过以外，公司股东会作出其他决议事项也需经代表三分之二以上表决权的股东通过。	江苏德展董事会会议分为定期会议和临时会议。董事会定期会议每年度至少召开二次，由董事长召集并主持，应于会议召开十日前通知全体董事。经三分之一以上董事提议，可召开董事会临时会议，董事会临时会议应于会议召开三日前通知全体董事。董事会会议应当有三分之二以上董事出席方可举行。 董事会决议采取记名投票表决方式，每一董事享有一票表决权。董事会作出的决议，必须经全体董事三分之二以上通过方能生效。由所有董事签名的书面决议与经正式召开的董事会会议通过的决议具有同等效力。	江苏德展总经理负责公司的日常经营业务和行政管理，对董事会负责并报告工作。	
职责	(一) 决定公司的经营方针和投资计划； (二) 选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事	(一) 召集股东会会议，并负责向股东会报告工作；	(一) 主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决	(一) 检查公司财务； (二) 对董事、高级管理人员

项目	股东会	董事会	总经理	监事
	<p>的报酬事项；</p> <p>(三) 审议批准董事会的报告；</p> <p>(四) 审议批准监事的报告；</p> <p>(五) 审议批准公司年度财务预算方案、决算方案；</p> <p>(六) 审议批准公司年度利润分配方案和弥补亏损方案；</p> <p>(七) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；</p> <p>(八) 对发行公司债券作出决议；</p> <p>(九) 对聘用、解聘会计师事务所作出决议；</p> <p>(十) 对公司的合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；</p> <p>(十一) 修改公司章程；</p> <p>(十二) 对股东转让其持有的公司股权或对公司的出资权作出决议；</p> <p>(十三) 对公司以任何形式转让、处置公司的资产作出决议，包括以任何形式转让、处置公司直接或间接持有的子公司的股权或其资产等；</p> <p>(十四) 对公司直接或间接持有的子公司的新设、重组、合并、分立等事项作出决议；</p> <p>(十五) 对公司（包括直接或间接通过其子公司）向第三方进行的任何形式的收购、投资行为，或者与第三方进行合并、合资、合伙等行为作出决议；</p> <p>(十六) 对与任何股东或股东的关联方进行任何关联交易作出决议；</p>	<p>(二) 执行股东会的决议；</p> <p>(三) 决定公司的经营计划和投资方案；</p> <p>(四) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；</p> <p>(五) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；</p> <p>(六) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；</p> <p>(七) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；</p> <p>(八) 决定公司内部管理机构的设置；</p> <p>(九) 决定聘任或者解聘公司总经理，根据总经理的提名，决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项；</p> <p>(十) 听取公司总经理的工作汇报并检查总经理的工作；</p> <p>(十一) 制定公司的基本管理制度；</p> <p>(十二) 拟定公司章程修改方案；</p> <p>(十三) 法律法规及股东会授予的其他职权。</p> <p>除本章程规定应由股东会决议的事项外，董事会对公司其他重大业务和行</p>	<p>议；</p> <p>(二) 组织实施公司年度经营计划和投资方案；</p> <p>(三) 拟订公司内部管理机构设置方案；</p> <p>(四) 拟订公司的基本管理制度；</p> <p>(五) 制订公司的具体规章；</p> <p>(六) 提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；</p> <p>(七) 决定聘任或者解聘应由董事会决定聘任或者解聘以外的管理人员；</p> <p>(八) 法律法规及股东会授予的其他职权。</p>	<p>执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议；</p> <p>(三) 当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；</p> <p>(四) 提议召开临时股东会会议，在董事会不履行本法规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；</p> <p>(五) 向股东会会议提出提案；</p> <p>(六) 依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；</p> <p>(七) 发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所等中介机构协助其工作，费用由公司承担；</p> <p>(八) 法律法规及股东会授予的其他职权。</p>

项目	股东会	董事会	总经理	监事
	<p>(十七) 对改变公司性质或主要业务重大变更、进入新的业务领域作出决议；</p> <p>(十八) 对除公司年度预算外，一次性或者连续三个月之内发生累计超过 500 万人民币的债务、重大资本支出、资产出售等行为作出决议；</p> <p>(十九) 对公司首次公开招股或者资产注入上市公司作出决议；</p> <p>(二十) 对公司及其直接或间接持有的子公司以任何形式进行的融资、借款安排作出决议；</p> <p>(二十一) 对公司及其直接或间接持有的子公司以任何形式对外提供担保作出决议；</p> <p>(二十二) 对任何以公司的股权或资产，以及公司直接或间接持有的子公司的股权、资产设定抵押、质押、债务负担或其他任何性质的担保权益作出决议；</p> <p>(二十三) 批准子公司董事会的构成（包括董事的人数，提名、委任方式等）及变更；</p> <p>(二十四) 批准公司及子公司的财务管理制度和变更，包括但不限于任命及变更银行账户的签字人等；</p> <p>(二十五) 就任何上述的第（十二）-（二十二）项，订立、签署任何合同、安排、意见书、谅解备忘录或其他类似交易文件；</p> <p>(二十六) 法律法规及公司章程规定的其他职权。</p> <p>以上任何一项适用于公司的子公司（本章程中的子公司具体指 Ying Zhan Investment (HK) Limited（香</p>	<p>政事项有权做出决定。</p>		

---

项目	股东会	董事会	总经理	监事
	港楹展投资有限公司)、Firion Investments, S.L.U.、 Urbaser, S.A., 下同), 参照公司的决议原则进行相 关决策。			

## (二) Urbaser 治理结构

### 1、Urbaser 股东大会、董事会治理情况

根据 Urbaser 现行有效的公司章程，Urbaser 管理机构主要包括股东大会、董事会，相关组成部分的成员构成、决策机制和职责情况如下：

项目	股东大会	董事会
成员构成	目前 Firion 为 Urbaser 的唯一股东。	董事会最少由三名成员组成，最多由十二名成员组成，董事会成员由股东大会选举产生。目前 Urbaser 董事会成员合计五名，分别为严圣军先生、José María López Piñol 先生、José Jaime Isern Alegri 先生、Juan Fábregas Sasiain 先生、Herman Maurits M. Sioen 先生。
决策机制	<p>Urbaser 股东大会有权审议并决定以下事项：</p> <p>“（一）审批年度财务报告、利润分配方案，批准公司重大经营事项；</p> <p>（二）任命和罢免管理人员、清算人员、财务报告审计人员；有权以公司名义对上述人员进行选举或更换；</p> <p>（三）修订本公司章程；</p> <p>（四）增减公司注册资本；</p> <p>（五）废除或限制优先购买权和优先增资权；</p> <p>（六）通过单次交易或多次同性质交易行为，收购、转让或出让另一公司的主要资产，且该交易构成重大交易。当交易金额超过最近一次审批通过的公司资产负债表列示合并净资产额的 25%时，则相关交易构成重大交易；</p> <p>（七）转让、合并、分立、全盘出让公司的资产和负债；将公司地址迁至海外；</p> <p>（八）解散公司；</p> <p>（九）批准通过最终清算的资产负债表；</p> <p>（十）其他任何法律或章程规定的事项。”</p>	<p>Urbaser 董事会有权决策如下事项，且不得授权其他机构行使：</p> <p>“（一）编制年度财务报告、管理报告、公司利润分配方案，以及适当情况下财务报告与管理报告的合并资料；</p> <p>（二）审批预算方案，审批预算落实情况最终报告；</p> <p>（三）召开股东大会，发布相关通知和公告；</p> <p>（四）任命和更换董事会内部岗位及下属委员会成员；</p> <p>（五）根据股东大会通过的薪酬政策，审议每位董事的薪酬数目；</p> <p>（七）事前审批通过公司与任一负有行政职能的董事签署聘任合同或与高管签署劳动合同；</p> <p>（八）审批通过以下重要事项：</p> <p>1、收购或转让其他公司、特殊法律实体（UTE）股份或资本（超出公司交易计划范围），且金额或价值超过年度合并收入总额的 3%；</p> <p>2、执行公司签订的特殊合同和决策，及任何超出一般交易程序的事项，包含预计难以盈利的、金额或价值超过五百万欧元的、未以商业方式和市场方式实施的交易；</p> <p>3、修订现有借款总额超过一亿欧元（或等额价值的其他货币）的融资协议；</p>

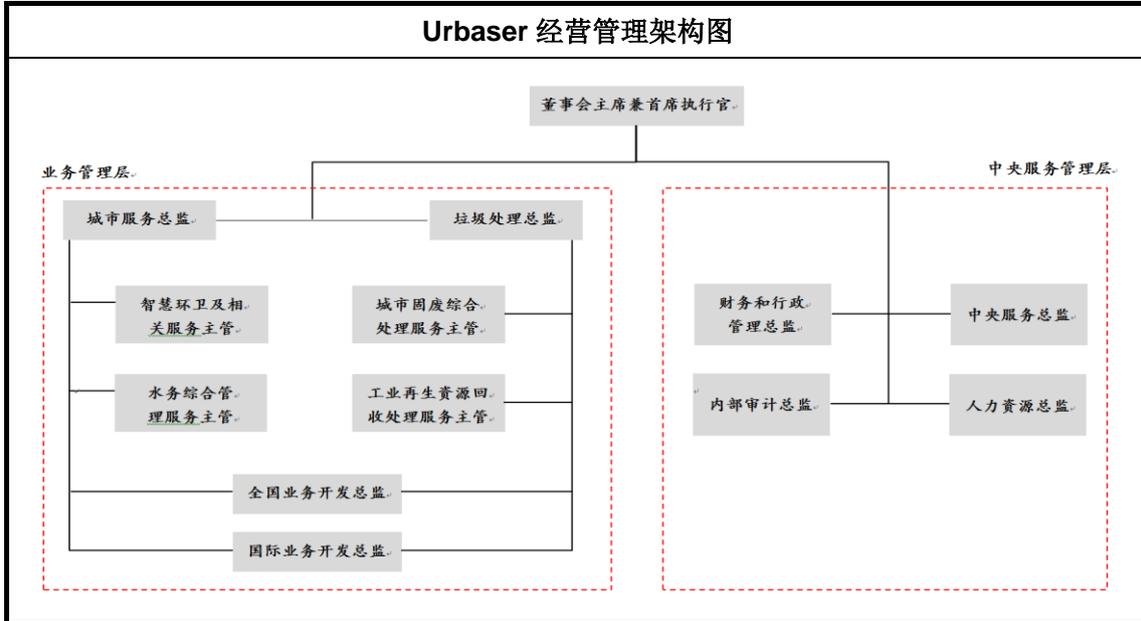
项目	股东大会	董事会
		<p>4、签署金额超过五千万欧元的融资合同；</p> <p>5、购买或转让公司重要资产；重要资产指的是交易金额为最近一次审议通过资产负债表中合并净资产额 5%至 25%之间的资产；</p> <p>6、公司以借款、担保、保险或其他形式向第三方提供的经济支持，且金额或价值超合并总资产的 10%。公司向其控制的单位提供帮助的情况除外（如果本公司持有另一公司超过 50%的股份，或本公司有权任命超过 50%的管理人员，则视为存在控制关系）；</p> <p>7、对公司资产作出超过正常经营活动的抵押、质押和赋税征收行为；</p> <p>就本条款而言，凡提及货币金额时，指发生或涉及单一交易的金额以及同一性质的多次业务中所发生或涉及的合并金额；</p> <p>8、其他法律规定应在董事会职能中保留的事项。”</p>
职责情况	<p>股东大会全体股东有权就法定职权范围内的事项进行决策，股东所持每一股份对应一票。所有股东，包括持不同意见的股东及未参加会议的股东，均须服从股东大会的决议，但相关决议不影响股东名下法定权利和所持股份。股东大会应采纳占多数股本的参会股东和代理参会者的表决结果，法律另有规定的除外。</p>	<p>若过半董事或委派代表列席会议，则董事会会议可有效召开。</p> <p>当赞成票数量超过 50%时，董事会应采纳该决议。亲自参会的董事及委派代表参会的董事均有权参与投票。</p>

## 2、Urbaser 经营管理结构

Urbaser 深耕城市固废综合管理多年，组建了专业的核心技术人员团队和成熟的人力资源管理团队，形成了完善的公司经营管理架构体系。Urbaser 管理组织结构设置以业务属性为主线，分为业务管理和中央服务两大版块。

其中，业务管理版块根据业务类别进行划分，分别由城市服务总监和垃圾处理总监管理，其中，智慧环卫及相关服务、水务综合管理服务隶属于城市服务总监管辖；城市固废综合处理服务、工业再生资源回收处理服务隶属于垃圾处理总监管辖。此外，针对西班牙的国内业务及其他国家的国际业务设有业务开发总监，以持续拓展优质项目，扩大业务规模。

中央服务板块分为四大部门，分别由财务和行政管理总监、中央服务总监、内部审计总监和人力资源总监管理，中央服务板块为 Urbaser 业务的稳定运营及持续向好发展提供了有力保障。



#### 四、本次收购是否将对标的公司治理造成影响，在收购完成后公司是否提名相关人员参与标的公司的公司治理和日常运营

本次交易完成后，江苏德展将成为上市公司全资子公司，上市公司将通过股东会行使股东权利，同时，上市公司将按照江苏德展章程规定，通过更换江苏德展董事会及高管成员的形式积极参与江苏德展及其下属公司重大经营决策。

本次交易完成后，为保证 Urbaser 经营管理的稳定性，上市公司拟继续保留 Urbaser 董事会成员及核心员工，本次交易不会对 Urbaser 的治理结构造成重大影响。

#### 五、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：江苏德展及 Urbaser 公司章程中不存在对本次交易及前次交易产生影响的主要内容，亦不存在可能对本次交易及前次交易产生影响的相关投资协议；江苏德展及 Urbaser 不存在影响其资产独立性的协议或其他相关安排。

---

本次交易完成后，江苏德展将成为上市公司全资子公司，上市公司将通过股东会行使股东权利，同时，上市公司将按照江苏德展章程规定，通过更换江苏德展董事会及高管成员的形式积极参与江苏德展及其下属公司重大经营决策；为保证 Urbaser 经营管理的稳定性，上市公司拟继续保留 Urbaser 董事会成员及核心人员，本次交易不会对 Urbaser 的治理结构造成重大影响。

---

## 问题 13

请你公司补充说明与 **ESSEX** 项目相关的资产、负债具体情况，减值计提情况及比例，说明该项目公允价值评估的具体过程及结论，说明该项目未纳入前次交易 **SPA** 约定的原因，以及前次交易 **SPA** 约定对相关损失核算及收回的具体安排。请会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

### 一、与 **ESSEX** 项目相关的资产、负债具体情况，减值计提情况及比例

#### （一）**Essex** 项目涉诉背景介绍

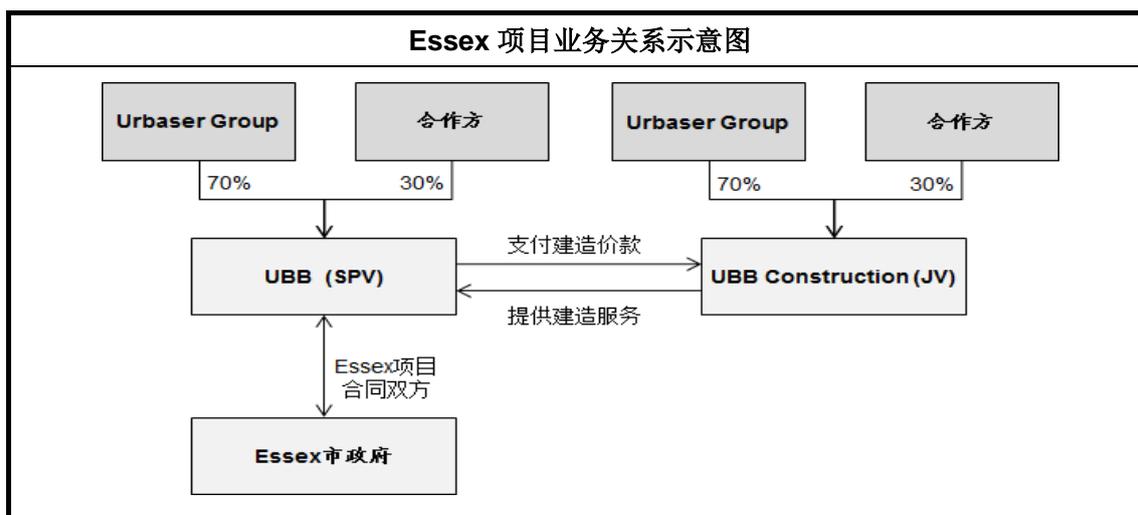
Urbaser 下属子公司 **UBB Waste (Essex) Limited**（以下称“**UBB**”）于 2012 年 5 月 31 日与市政 **Essex County Council**（英国）（以下称“**Essex 市政**”）签署特许经营协议，**UBB** 为 **Essex 市政** 提供城市垃圾处理设施的设计、建造及运营服务，2014 年 11 月该垃圾处理项目建设完成。

由于垃圾处理项目建成投入正式运营前，**UBB** 因垃圾成分不达标而未在公司合同约定的最晚验收截止日（**Acceptance Longstop Date**，2017 年 1 月 12 日）前通过政府的项目验收测试，因此 **Essex 市政** 于 2017 年 4 月 28 日向法院提起诉讼，声称垃圾成分并非验收测试未通过的主要原因，并宣称其有权解除合同；**UBB** 于 2017 年 6 月 30 日向法院提起反诉，声称 **Essex** 项目未通过验收测试的主要原因系政府未提供合同约定成分的垃圾（已经专家仲裁确认），主张延长项目最晚验收截止日并请求政府根据合同约定赔偿项目延迟验收的相关经济损失。

截至本核查意见出具日，**Essex** 项目仍处于验收测试通过前的试运营阶段，**UBB** 根据合同约定正常处理 **Essex 市政** 提供的生活垃圾并收取垃圾处置费。同时，**UBB** 与英国 **Essex 市政** 亦积极通过协商方式，按照服务合同约定的纠纷解决机制寻求达成各方利益平衡的最优解决方案。

#### （二）**Essex** 项目涉及主体情况

UBB 系 Urbaser 与 Balfour Beatty（以下称“合作方”）共同设立的特殊目的有限责任公司，负责与 Essex 市政签署特许经营协议并运营垃圾处理项目，享有特许经营相关权利并承担相关义务；UBB construction 系 Urbaser 与合作方设立的共同经营实体（JV），负责垃圾处理项目的设计、建造，UBB construction 的资产及负债由合作双方按照约定享有或承担，其中，Urbaser 占比约 70%，Essex 项目所涉各方的业务关系如下图所示：



1、UBB 与 Essex 市政签署特许经营协议，作为特许经营协议主体，UBB 负责项目融资、建设及运营，并向 Essex 市政收取垃圾处理费用；

2、UBB（发包方）与 UBB construction（承包方）签署《委托建造合同》，由 UBB construction 承担 Essex 项目设计、建造义务并收取建设费用。根据合同约定，项目建设总价 10,717 万英镑，UBB construction 基于建造合同承担如下义务：

（1）若 Essex 项目延迟交付，UBB Construction 需要向 UBB 赔偿相应的损失，赔偿金额不超过合同总价的 21.60%。

（2）若 Essex 项目未被验收通过，UBB Construction 向 UBB 承担的最大赔偿金额，赔偿金额不超过合同总价的 80.00%。上述延迟交付的赔偿款能够在本条款中的赔偿款中予以抵扣。

基于上述安排，UBB 以及 UBB Construction 均为 Essex 项目专设主体，Urbaser 与合作方将按各自所占比例（70%与 30%）对 Essex 项目债务或损失承担连带责任，其责任上限即为项目建造合同总价之 80%。

### （三）ESSEX 项目相关资产、负债情况

UBB 主要采用股东出资、股东借款及银行借款方式对 Essex 项目进行融资。截至 2017 年 12 月 31 日，UBB 资产总额折合人民币 141,919.04 万元，负债总额折合人民币 159,003.33 万元，扣除折合人民币 25,690.94 万元的股东借款后，UBB 的第三方债务折合人民币 133,312.39 万元。

### （四）Essex 项目的初始确认及减值计提情况

由于 Essex 项目特许经营协议约定了运营期间的最低付款金额，根据会计准则相关规定，UBB 测算未来运营期间保底收款金额，并据此将建造服务按一定比例分别确认为长期应收款及无形资产。由于 Essex 项目验收延迟且处于诉讼阶段，管理层出于谨慎性原则并充分考虑 Essex 项目潜在损失，对相应的长期应收款、无形资产分别计提减值。2015 年度、2016 年度和 2017 年度，Essex 项目计提资产减值损失情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
长期应收款减值准备	-	33,709.87	9,551.38
无形资产减值准备	-	5,948.80	1,685.54
合计	-	39,658.67	11,236.92

截至 2017 年 12 月 31 日，Urbaser 合并报表确认 Essex 项目长期应收款折合人民币 123,122.38 万元，无形资产折合人民币 21,690.26 万元，计提的减值准备合计折合人民币 50,895.59 万元，其中对长期应收款计提的减值准备折合人民币 43,261.25 万元，对无形资产计提的减值准备折合人民币 7,634.34 万元，资产减值准备占长期应收款及无形资产的比例为 35.15%。

## 二、该项目公允价值评估的具体过程及结论

---

### （一）Essex 项目潜在损失分析

Urbaser 从合并范围预计 Essex 项目带来的潜在损失，并据此衡量可回收金额的公允性。据此，Urbaser 合并范围内承担的损失为以下各项之和：

#### 1、赔偿损失

（1）Essex 项目验收已延迟，UBB construction 基于《委托建造合同》确定需承担赔偿责任，具体金额为 10,717 万英镑\*21.6%=2,314.80 万英镑，Urbaser 合并范围内确认的减值准备经抵消后为上述赔偿金额之 70%，折合人民币为 17,824.08 万元。

（2）由于 Essex 项目验收未通过等原因，导致 UBB construction 承担的赔偿责任或将达到上限，除（1）中验收延迟的赔偿款外，UBB construction 还需承担的剩余最大赔偿金额具体为，10,717 万英镑\*80%-2,314.80 万英镑=6,258.80 万英镑，考虑到该赔偿可税前列支，Urbaser 与合作方实际将承担的损失为 4,694 万英镑，折合人民币 41,000.60 万元，Urbaser 根据 Essex 项目诉讼可能发生的各种情形之概率确定潜在损失金额；

#### 2、投资损失

如 UBB 清算，Urbaser 对 UBB 的实际投资额无法收回，包括股权投资以及股东借款，合计净余额为人民币 8,606.66 万元，则 Urbaser 承担的最大投资损失金额为人民币 8,606.66 万元，Urbaser 根据 Essex 项目诉讼可能发生的各种情形之概率确定潜在损失金额。

### （二）Essex 项目长期应收款及无形资产减值的公允性、充分性分析

上述“1、赔偿损失之第（2）项”和“2、投资损失”的最终损失金额系由 Essex 项目诉讼结果所决定，Urbaser 管理层结合 Essex 项目诉讼结果的各种概率，对上述“1、赔偿损失之第（2）项”和“2、投资损失”所涉或有赔偿的潜在损失金额进行了估计，截至本核查意见出具日，Essex 项目诉讼仍在进行中，Urbaser 管理层预计诉讼可能产生的结果包括如下三种情形：

单位：人民币万元

情形	情形分析	情形发生概率	情形损失金额
情形一	1、法院判决 UBB 胜诉，UBB 管理层认为 Essex 项目将通过验收并正式进入运营； 2、在此情形下，UBB 的长期应收款及无形资产不会发生减值	33%	-
情形二	1、法院判决 UBB 败诉，Essex 市政有权解除项目特许经营协议，Essex 项目或将由第三方接管。根据特许经营协议规定，即使在解除合同的情况下，UBB 仍然可以按照特许经营项目的公允价值收到赔偿款； 2、在此情形下，若 Urbaser 收到的赔偿款过低，由于 UBB 资不抵债，Urbaser 将选择清算 UBB，由此 Urbaser 合并范围因长期应收款及无形资产减值接受的最大损失即为上述“1、赔偿损失之第（2）项”和“2、投资损失”之和	33%	49,607.26
情形三	1、UBB 与 Essex 市政积极通过协商方式解决争议，基于 Essex 市政终止项目合同概率较低，最终 UBB 与 Essex 市政或将通过协商方式对合同条款进行调整，此时可能会出现 UBB 未来收费价格下调导致长期应收款及无形资产减值的情形； 2、在此情形下，若 UBB 可回收金额过低则其亦将选择清算，Urbaser 合并范围因资产减值承担的最大损失亦为上述“1、赔偿损失之第（2）项”和“2、投资损失”之和	33%	49,607.26

根据各情形的损失金额及对应概率加权平均计算得出上述“1、赔偿损失之第（2）项”和“2、投资损失”合计人民币 33,071.51 万元。

综上所述，根据前述“1、赔偿损失”和“2、投资损失”测算，Urbaser 合并范围内合计确认资产减值损失  $17,824.08+33,071.51=50,895.59$  万元人民币，根据长期应收款及无形资产 85%及 15%分摊比例分别确认长期应收款资产减值准备 43,261.25 万元，无形资产减值准备 7,634.34 万元。

因此，Urbaser 管理层对 Essex 项目延迟验收事项导致的资产减值迹象进行了审慎评估，根据最大潜在损失金额对长期应收款、无形资产充分计提资产减值准备，减值计提依据充分、合理，减值金额公允。

---

### 三、Essex 项目未纳入前次交易 SPA 约定的原因，以及前次交易 SPA 约定对相关损失核算及收回的具体安排

#### （一）Essex 项目未纳入前次交易 SPA 约定的原因

2016 年 9 月 15 日，Firion 与 ACS 签署《股权购买协议》，协议签署时，Essex 项目处于验收测试通过前的试运营阶段，虽然通过验收测试出现延迟但距离 Essex 项目特许经营合同约定的最晚验收截止日（Acceptance Longstop Date, 2017 年 1 月 12 日）尚有一段时间，Essex 项目能否通过验收测试尚无明确结论且未进入诉讼程序，因此，《股权购买协议》未将 Essex 项目纳入 ACS 担保事项。

#### （二）前次交易及本次交易均充分考虑 Essex 项目资产减值影响

2015 年度，由于 Essex 项目验收时间延迟，Urbaser 合并范围已针对延迟验收情形确认相应资产减值损失。前次交易谈判中，Firion 与 ACS 就 Essex 项目相关事项可能产生的或有损失亦进行了充分讨论，鉴于 UBB 净资产为负数，Firion 对 UBB 清算时可能产生的最大损失进行了合理估计并在前次交易股权收购价格中相应考虑 Essex 项目的潜在损失金额。本次交易中，Urbaser 股权评估亦充分考虑了 Essex 项目相关资产减值损失的影响，因此，Essex 项目相关或有事项将不会对本次交易及未来上市公司业务运营产生重大不利影响。

### 四、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Urbaser 管理层对 Essex 项目延迟验收事项导致的资产减值迹象进行了审慎评估，根据最大潜在损失金额对长期应收款、无形资产分别充分计提资产减值准备，减值计提依据充分、合理，减值金额公允，同时，本次评估亦对 Essex 项目资产减值充分考虑，本次交易价格亦充分考虑 Essex 资产减值因素。

## 问题 23

重组报告书显示,标的资产及员工涉及共计 14 起未决诉讼和 7 起行政处罚,请你公司补充说明所列诉讼和行政处罚可能承担或有损失的总金额,说明上述事项对标的资产后续经营的影响以及对标的资产估值的影响,后续相关支出的承担方,ACS 对相关事项做出的兜底条款是否能够覆盖全部或有损失,是否足额计提资产减值准备或预计负债,以及因诉讼和行政处罚事项可能给上市公司造成潜在损失情形的保障措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复如下:

一、所列诉讼和行政处罚可能承担或有损失的总金额,是否足额计提资产减值准备或预计负债,后续相关支出的承担方,ACS 对相关事项做出的兜底条款是否能够覆盖全部或有损失,上述事项对标的资产后续经营的影响以及对标的资产估值的影响

(一) 未决诉讼可能承担或有损失的总金额及是否足额计提资产减值准备或预计负债,后续相关支出的承担方,ACS 对相关事项做出的兜底条款是否能够覆盖全部或有损失并说明上述事项对标的资产后续经营的影响以及对标的资产估值的影响

### 1、标的公司关于诉讼的会计处理

Urbaser 集团和江苏德展管理层严格遵守相关企业会计准则,根据律师对诉讼潜在风险和损失的专业分析和评估结果,按照潜在损失的可能性充分计提坏账准备或预计负债。根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》,或有事项,是指过去的交易或者事项形成的,其结果须由某些未来事项的发生或不发生才能决定的不确定事项。与或有事项相关的义务同时满足下列条件的,应当确认为预计负债:(1) 该义务是企业承担的现时义务;(2) 履行该义务很可能导致经济利益流出企业;(3) 该义务的金额能够可靠地计量。通常按照下列情况加以判断:

序号	潜在损失可能性	概率区间
----	---------	------

1	极小可能	大于 0 但小于或等于 5%
2	可能	大于 5%但小于或等于 50%
3	很可能	大于 50%但小于或等于 95%
4	基本确定	大于 95%但小于 100%

Urbaser 集团所涉诉讼的潜在损失可能性程度包括很可能（probable）、可能（possible）、极小可能（remote），按照相关企业会计准则规定，根据诉讼导致经济利益流出企业的可能性和金额充分计提坏账准备或预计负债。

**2、Urbaser 集团未决诉讼可能承担或有损失的金额及资产减值或预计负债计提情况，后续相关支出的承担方，ACS 对相关事项做出的兜底条款是否能够覆盖全部或有损失，并说明上述事项对标的资产后续经营的影响以及对标的资产估值的影响**

Urbaser 集团和江苏德展管理层根据律师对未决诉讼潜在风险和损失的专业分析和评估结果，基于谨慎性原则，已按照未决诉讼潜在损失的可能性充分计提坏账准备、资产减值准备或预计负债，同时，本次评估将其作为非经营性资产、负债进行评估，已充分考虑诉讼对估值的影响。此外，前次交易 SPA 亦做出覆盖诉讼金额的兜底性赔偿安排。具体分析如下：

**（1）Urbaser 集团作为原告的未决诉讼、仲裁情况**

截至境外律师尽调报告和法律意见出具日，Urbaser 集团作为原告涉诉金额或潜在涉诉金额在 50 万欧元以上的未决诉讼、仲裁的具体情况如下：

序号	被告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
1	市政机构客户	Urbaser 及其下属公司 SOCAMEX, S.A.、LEGIO VII JV、PINTO USW PLANT JV、ANTEQUERA USW PLANT JV、Evere, S.A.S.作为原告共计向市政机构提起 27 起关于服务款项及税费结算的相关诉讼,主要涉及市政机构客户未及时按合同约定向公司支付城市固体废物收集、道路清洁、绿地维护等服务款项,未按合同约定调价而产生未付款项和延迟付款利息以及税费结算等,合计涉诉金额为 121,152,049.67 欧元	该等案件正处于法院一审或二审阶段	1、该等诉讼系 Urbaser 及其下属公司作为原告要求被告市政机构支付服务款项等,根据境外律师尽调报告和法律意见,该等诉讼潜在损失的可能性程度主要为极小可能 (remote) (17 起)、可能 (possible) (8 起),亦涉及少量很可能 (probable) (2 起); 2、截至报告期末,Urbaser 财务报表已将合计涉诉金额中的 48,036,432.35 欧元确认为应收账款,并分别根据各可能性情况对应的经济利益流出金额单项确认坏账准备 15,565,192.31 欧元(具体经济利益流出金额占应收账款的比例分别为极小可能 (remote) 5%、可能 (possible) 30%、很可能 (probable) 70%);针对合计涉诉金额中剩余的 73,115,617.32 欧元,Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表未确认为应收账款,不构成或有会计处理事项	1、涉诉金额中 48,036,432.35 欧元已确认应收账款,为提高应收账款回收率,Urbaser 执行严格的应收账款管理制度,对于延期付款 6 个月以上的应收账款采取诉讼等法律回收措施,符合当地操作惯例。截至报告期末,Urbaser 财务报表已分别根据各诉讼可能性情况对应的经济利益流出金额单项确认坏账准备 15,565,192.31 欧元;同时,亦可通过与市政机构签署受相关法规约束的市政融资协议以保障款项回收,Urbaser 历史应收账款坏账核销金额较小,应收账款回收风险小,不存在重大或有损失; 2、涉诉金额中剩余 73,115,617.32 欧元未确认应收账款,该等未决诉讼不存在或有损失
2	西班牙国家市场竞争委员会	2015 年 1 月 15 日,西班牙国家市场竞争委员会以 Urbaser 及其下属公司 Sertego 业务运营违反《竞争保护法》等相关法规为由对其处于罚款	该案件正处于法院审理阶段	1、根据境外律师法律意见,西班牙国家市场竞争委员会很可能取消该项处罚决定,诉讼潜在损失的可能性为极小可能 (remote),该或有事项未达到确认为预	1、根据前次交易 SPA 约定,卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 及其下属公司或买方 Firion 遭受任何损失,ACS 将予以赔偿,索赔金额为

序号	被告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		23,289,036 欧元, Urbaser 及其下属公司 Sertego 对此提起诉讼		<p>计负债的条件, 因此 Urbaser 财务报表未确认该或有事项的公允价值;</p> <p>2、根据企业合并会计处理准则, 江苏德展于 Urbaser 股权交割日确认该或有事项的公允价值为 1,164,452 欧元(按照极小可能(remote)情况对应的经济利益流出金额占诉讼金额的比例为 5%确认), 江苏德展备考财务报表确认为预计负债; 江苏德展备考财务报表同时根据前次交易 SPA 约定确认其他非流动资产 1,164,452 欧元</p>	<p>23,289,036 欧元;</p> <p>2、SPA 兜底条款约定的索赔金额能够覆盖该项诉讼的涉诉金额, 该项诉讼不存在或有损失</p>
3	拉科鲁尼亚区议会	Urbaser 下属公司 ALBADA JV 根据建设运营需要对拉科鲁尼亚区议会授予的特许经营权项目进行追加投资, 但因拉科鲁尼亚区议会对新增投资的补偿方案未能有效覆盖 ALBADA JV 的成本支出, ALBADA JV 提起赔偿 32,559,315 欧元(诉讼编号: 171/2014)	2017 年 2 月, 法院作出部分支持原告的判决, 被告已提起上诉	<p>1、该诉讼系 Urbaser 下属公司 ALBADA JV 作为原告要求市政客户拉科鲁尼亚区议会对新增投资予以补偿, 根据境外律师法律意见, 该项诉讼潜在损失的可能性为极小可能(remote)。ALBADA JV 已于当期对追加支出确认运营成本, 同时鉴于无法确定可收回性, 亦未将赔偿款确认为应收款项。因此, 该诉讼不构成或有会计处理事项;</p> <p>2、根据江苏德展及 Urbaser 管理层的减值测试结果, ALBADA JV 与特许经营权相关的无形资产未发生重大减值, 因此</p>	Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表确认的应收账款为 0, 该项未决诉讼不存在或有损失

序号	被告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
				Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表未对追加支出形成的长期资产计提资产减值准备	
4	Sertego 前员工及其他外部人员	Urbaser 下属公司 Sertego 前员工 Darío García 先生配合 Torrecillas 先生等其他外部人员以壳公司名义向 Sertego 采购再生油并在壳公司成为 Sertego 合格客户后，停止支付采购款，合计欠款金额为 1,292,084 欧元，Sertego 对此向其前员工 Darío García 先生及其他外部人员提起刑事诉讼	该案件正处于法院调查阶段	1、该诉讼系 Urbaser 下属公司 Sertego 作为原告要求被告支付再生油采购款项，根据境外律师法律意见，该项诉讼潜在损失的可能性为很可能（probable）。 2、Urbaser 及江苏德展管理层认为该再生油采购款项很可能无法收回，截至报告期末，Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表确认的应收账款为 0，因此，该诉讼不构成或有会计处理事项	Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表确认的应收账款为 0，该项未决诉讼不存在或有损失
5	SYVADE	Urbaser 下属公司 Valorgabar 于 2008 年 2 月 18 日与市政客户 SYVADE 签署建造与运营垃圾处理厂的公共服务合同，2015 年 12 月 17 日瓜德罗普岛行政法院作出判决（1200850 号），维持双方因 Valorgabar 违反服务合同项下义务而终止合同的决定，同时根据公共服务合同规定，责令 SYVADE 向 Valorgabar 赔偿履约工程投资全款，即 12,915,861.34 欧元； 针对判决（1200850 号），双方向波尔	Urbaser 管理层已决定就波尔多行政法院于 2017 年 10 月 31 日作出的判决进行上诉	该诉讼系 Urbaser 下属公司 Valorgabar 请求与市政客户恢复合同关系，或由市政客户赔偿投资款等，2016 年 12 月 31 日，Valorgabar 将该项目累计未收回的工程投资款 11,999,296.00 欧元确认为应收账款并全额计提坏账准备，Urbaser 及江苏德展管理层结合诉讼判决进展，根据已判定赔偿金额于 2017 年度 Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表转回了上述应收账款坏账准备 2,324,000 欧元	根据法院判决 Urbaser 可收到赔偿款 2,324,000 欧元，因此，该项诉讼计提的坏账准备比例为 80.63%，未决诉讼的损失已体现在财务报表中，该项诉讼不存在其他或有损失

序号	被告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		<p>多行政法院提起上诉，Valorgabar 在其上诉（16BX00628 号）中请求撤销判决（1200850 号）、恢复双方合作关系，如否要求 SYVADE 赔偿 43,347,976.34 欧元投资款及预期商业利润；SYVADE 在其上诉（16BX00187 号）中请求撤销判决（1200850 号）并重新指定专家评估双方损失；</p> <p>2017 年 10 月 31 日，波尔多行政法院驳回 Valorgabar 上诉并判决 SYVADE 向 Valorgabar 支付赔偿款 2,324,000 欧元</p>			
6	MED CLEAN SA	<p>Urbaser 及其下属公司 Urbaser Environment、Socamex（以下合称“三家公司”）于 2014 年 7 月向 MED CLEAN SA 转让 Tecmed Environment 股权，因 MED CLEAN SA 未足额支付股权转让款，三家公司于 2015 年 3 月向巴黎商事法院提起诉讼，请求 MED CLEAN SA 支付 2,819,537.36 欧元及延期履约利息。2015 年 6 月，MED CLEAN SA 向巴黎商事法院提起反诉，</p>	该案件正处于法院审理阶段	<p>1、该诉讼系 Urbaser 下属三家公司请求 MED CLEAN SA 支付股权转让未付款，根据境外律师法律意见，该项诉讼潜在损失的可能性为极小可能（remote），三家公司很可能收回股权转让未付款；</p> <p>2、Urbaser 及江苏德展管理层认为该股权转让款很可能无法收回，截至报告期末，Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表确认的应收账款为 0，因此，该诉讼不构成或有会计处理事项</p>	Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表确认的应收账款为 0，该项未决诉讼不存在或有损失

序号	被告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		请求 Urbaser Environment 就其在转让 Tecmed Environment 股权中的假定不当行为支付 2,400,000 欧元赔偿款			
7	SIVOM	Urbaser 下属公司 Valorga International 与合作伙伴 SRW 和 Generis-REPSIVOM (以下合称“三家公司”) 共同为 SIVOM (Syndicat Intercommunal à Vocations Multiples) 提供厌氧消化设备及配套安装维护服务, SIVOM 因使用厌氧消化设备所受损失向凡尔赛行政法院提起诉讼。2017 年 2 月, 凡尔赛行政法院判决三家公司合计向 SIVOM 赔偿 3,715,633.73 欧元 (由于 SRW 破产, Valorga International 将最终赔偿 1,911,759.80 欧元)。2017 年 5 月, Valorga International 向凡尔赛行政法院提起上诉, 请求停止执行一审判决	该案件正处于法院审理阶段	1、该项诉讼系 Valorga International 上诉请求撤销一审判决, 根据境外律师尽调报告和法律意见, 该项诉讼潜在损失的可能性为很可能 (probable); 2、截至 2015 年 12 月 31 日管理层根据预计赔偿的最佳估计数计提预计负债 807,813 欧元, 2016 年 12 月 31 日管理层根据诉讼进展补充计提预计负债 824,720 欧元, 截至报告期末, Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表分别合计确认预计负债 1,632,533 欧元; 3、按照很可能 (probable) 情况对应的经济利益预计流出金额, 该诉讼预计负债的计提比例为 85.39%	1、该项诉讼计提的预计负债比例为 85.39%, 未决诉讼的主要或有损失已体现在财务报表中; 2、如该项诉讼败诉, 扣除已计提预计负债金额后 Urbaser 下属公司需进一步确认的诉讼损失为 279,226.80 欧元, 或有损失金额占 Urbaser100%股权评估值的比例为 0.02%, 占比较低

## (2) Urbaser 集团作为被告的未决诉讼、仲裁情况

截至境外律师尽调报告和法律意见出具日, Urbaser 集团作为被告涉诉金额或潜在涉诉金额在 50 万欧元以上的未决诉讼、仲裁的

资产减值或预计负债计提情况如下：

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
1	EMAYA	2014年7月7日，EMAYA（Empresa Municipal Aigues Clavegeram de Mallorca, S.A）针对 Urbaser 和 Envac Iberia 不当操作帕尔马老城区城市垃圾气动收集设备而给其造成的损害提起赔偿，帕尔马（马略卡岛）法院判定 Urbaser 和 Envac Iberia 赔偿 EMAYA 19,147,923 欧元，Urbaser 和 Envac Iberia 已分摊支付赔偿款。Urbaser 以损害未经正确评估为由提起上诉，巴利阿里群岛第四辖区法院于 2016 年 3 月 29 日驳回上诉。2016 年 4 月 29 日，Urbaser 以程序违法为由向最高院提起了特殊上诉并要求撤销上诉判决	该特殊上诉正处于最高院受理阶段	1、截至 2015 年 12 月 31 日，Urbaser 已根据预计损失的最佳估计数计提预计负债 13,393,001.38 欧元，2016 年根据诉讼判决结果，支付赔偿金额 13,393,001.38 欧元并相应减少预计负债； 2、由于该项诉讼赔偿款已实际支付，因此 Firion 单体报表确认其他非流动资产 13,393,001.38 欧元	1、Urbaser 已根据诉讼判决结果，支付赔偿金 13,393,001.38 欧元，该项诉讼不存在或有损失； 2、根据前次交易 SPA 约定，卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 及其下属公司或买方 Firion 遭受任何损失，ACS 将予以赔偿，索赔金额为 25,220,392 欧元； 3、SPA 兜底条款约定的索赔金额能够覆盖该项诉讼的涉诉金额，该项诉讼不存在或有损失
2	公诉机关及国家律师	Mutua Universal Mugenat（简称“Mutua”）是西班牙专业从事工伤及职业病服务的非营利性社保合作机构，其接受社保机构拨付的社保基金，为 Urbaser 等公司提供员工工伤及职业病社保服务。每年年终时 Mutua 应将扣除 Urbaser 等公司员工当年实际医疗费用后的社保基金余额上交社	Urbaser 已于 2016 年 9 月 1 日提交答辩意见，待案件所涉全体当事人提交各	1、根据境外律师法律意见，该项诉讼潜在损失的可能性为可能（possible），该或有事项未达到确认为预计负债的条件，因此 Urbaser 财务报表未确认该或有事项的公允价值，作为或有事项进行披露； 2、根据企业合并会计处理准则，江苏德展于 Urbaser 股权交割日确认该或有事项的	1、根据前次交易 SPA 约定，卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 及其下属公司或买方 Firion 遭受任何损失，ACS 将予以赔偿； 2、SPA 兜底条款约定的索赔金额能够覆盖该项诉讼的涉诉金

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		保机构，但 Mutua 为维护客户关系，将部分应上交的社保费用于向 Urbaser 及其他 2,000 多家客户提供医药箱、培训课程等“实物福利”，Urbaser 及其他 2,000 多家客户在毫无意识的情形下接受了该等实物福利，公诉机关及国家律师对此提起刑事诉讼，Urbaser 及其他 2,000 多家公司作为潜在受益人而被列为民事责任被告，被要求退回该等“实物福利”，共计 10,723,731.07 欧元。	自的答辩意见后法院开始审理	公允价值为 1,608.56 欧元（按照可能（possible）情况对应的经济利益流出金额占诉讼金额的比例为 30%确认），江苏德展备考财务报表确认为预计负债；江苏德展备考财务报表同时根据前次交易 SPA 约定确认其他非流动资产 1,608.56 欧元	额，该项诉讼不存在或有损失
3	Essex County Council (英国)	Urbaser 下属公司 UBB Waste (Essex) Limited (以下称“UBB”) 于 2012 年 5 月 31 日与市政 Essex County Council (英国) (以下称“Essex 市政”) 签署关于城市垃圾处理的设计、建造和运营服务合同，由于垃圾处理项目建成投入正式运营前，UBB 因垃圾成分不达标而未在合同约定的最晚验收截止日 (Acceptance Longstop Date, 2017 年 1 月 12 日) 前通过政府的项目验收测试，因此 Essex 市政于 2017 年 4 月 28 日向法院提起诉讼，声称垃圾成分并非验收测试未通过的主要原因，并宣称其有权解除合同；UBB 于	该案件正处于法院审理阶段	1、根据 UBB 管理层说明，(1) 如 UBB 胜诉，UBB 能够根据合同约定向 Essex 市政收取延迟验收产生的项目运营损失，并达到项目正常运营的最终目的，UBB 将不会承担相应损失；(2) 如 UBB 败诉，无论是否违约，UBB 依然能够按照公允价值获得补偿，UBB 的损失预计为项目终止前已反映在财务报表中的运营损失；(3) 政府将在诉讼结案前寻求通过商议和解、合同变更等方式解决争议。 2、Urbaser 及江苏德展管理层结合目前双方协商谈判的相关情况及上述三种情形，根据每种情形下的最大损失金额在 Urbaser	1、Essex 项目涉及诉讼未有明确诉讼金额，Urbaser 管理层评估各种可能情形下 Essex 项目对 Urbaser 合并报表带来的最大损失金额，并在 Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表中对 Essex 项目相关长期应收款及无形资产分别充分计提了减值准备 55,823,845.93 欧元及 9,851,266.93 欧元。 2、Essex 后续诉讼结果将不会对 Urbaser 财务报表带来重大不利影响，因此不存在重大或有损

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		2017年6月30日向法院提起反诉, 声称Essex项目未通过验收测试的主要原因系政府未提供合同约定成分的垃圾(已经专家仲裁确认), 主张延长项目最晚验收截止日并请求政府根据合同约定赔偿项目延迟验收的相关经济损失; 截至本报告书签署日, Essex项目处于验收测试通过前的试运营阶段, UBB根据合同约定正常处理Essex市政提供的生活垃圾并收取垃圾处置费。		财务报表和江苏德展备考财务报表中对Essex项目相关长期应收款及无形资产分别计提了减值准备 55,823,845.93 欧元及 9,851,266.93 欧元。	失。
4	Urbaser 前员工	Urbaser 前外籍员工 Luis Pérez Firmat 先生以不公平解雇为由在雇佣合同终止后向 Urbaser 提起索赔 611,757 欧元	双方已于 2017 年 11 月和解, 该诉讼已结束	涉诉双方已和解, Urbaser 已向前员工支付赔偿款合计 23 万欧元, 因此, 该诉讼不构成或有会计处理事项。	涉诉双方已和解, Urbaser 已向前员工支付赔偿款, 因此不存在重大或有损失。

### (3) Urbaser 集团员工涉及的未决刑事诉讼、仲裁情况

截至境外律师尽调报告和法律意见出具日, Urbaser 集团员工涉及的未决刑事诉讼、仲裁具体情况如下:

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
1	律师 José Pérez	2013 年, 智利检察院办公室启动关于“Caso Basura”(“垃圾事务”)的刑事调查,	该案件正处于法院	该诉讼中 Urbaser 下属公司不涉及刑事责任和民事责任, 现员工亦与该刑事调查案件	1、根据前次交易 SPA 约定, 卖方 ACS 承诺如因该项案件导致

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
	Calaf 先生以及国家国防委员会	涉及智利圣地亚哥 Maipú 市 2010 年及 2011 年垃圾收集和垃圾处置协议公开招标中的行贿市政官员事项,2015 年 8 月 3 日,智利检察院办公室向包括 Urbaser 下属公司 KDM 现员工 Fernando Arturo León Steffens 先生和前员工 José Miguel Gutiérrez Sastre.先生在内的 7 名人员提起涉嫌行贿指控。2017 年 4 月 25 日,针对 KDM 现员工 Fernando Arturo León Steffens 先生的调查程序结束,其已与该刑事调查案件无关。 根据境外律师法律意见,(1) KDM 前员工 José Miguel Gutiérrez Sastre.先生很可能被认定无罪;(2) 该案中 KDM 及其下属公司并未受到任何调查、指控或起诉,且该法律事实已过诉讼时效,KDM 及其下属公司将不会涉及任何刑事责任和民事责任。	审理阶段	无关,因此,该诉讼不构成或有会计处理事项	Urbaser 及其下属公司或买方 Firion 遭受任何损失,ACS 将给予最高 400 万欧元的赔偿; 2、SPA 兜底条款约定的索赔金额能够覆盖该项诉讼的涉诉金额,该项诉讼不存在或有损失
2	公诉人及国家律师	2010 年, Huércal-Overa 第一刑事调查法院针对 Emilio Torrecillas Martínez 先生于 2008 年-2010 年期间的逃税等行为开展刑事调查,即其利用多家公司将再生石油与汽油混合后作为燃料出售(属于禁止性	该案件正处于法院审理阶段	1、根据境外律师法律意见,该项诉讼潜在损失的可能性为很可能(probable), Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表根据经济利益预计流出金额确认预计负债 7,273,654.00 欧元;	1、根据前次交易 SPA 约定,卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 及其下属公司或买方 Firion 遭受任何损失,ACS 将予以赔偿,索赔金额为 13,339,345

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		<p>行为)且未缴纳相应税额, Urbaser 下属从事废油再生处理公司 Sertego 的前员工 Darío García 先生通过伪造文件等方式配合 Emilio Torrecillas Martínez 先生从 Sertego 采购再生石油。为此, 公诉人及国家律师对包含 Emilio Torrecillas Martínez 先生、Darío García 先生和 Sertego 在内的 17 方提起诉讼, 索赔金额为 13,339,345 欧元 (包含刑事责任和民事责任), 其中 Sertego 因其雇员在履职过程中存在违法行为而承担民事责任, 被要求提交 7,273,654 欧元的临时保证金。根据境外律师法律意见, (1)《西班牙刑法典》2010 年修订后引入法人刑事责任的规定, 因此对于修订前的雇员违法行为, Sertego 不负有刑事责任 (法不溯及既往); (2) 如 Sertego 前员工 Darío García 先生被判定承担刑事责任, 则 Sertego 会承担附属民事责任; (3) 根据保险公司 GENERALI 出具的有约束力法律意见, Sertego 前员工 Darío García 先生的违法活动在保险承保范围内, GENERALI 有责任支付 Sertego 承担的</p>		<p>2、鉴于 Urbaser 财务报表已确认预计负债, 因此 Firion 单体报表根据前次交易 SPA 约定确认其他非流动资产 7,273,654.00 欧元</p>	<p>欧元; 2、SPA 兜底条款约定的索赔金额能够覆盖该项诉讼的涉诉金额, 该项诉讼不存在或有损失</p>

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		民事责任（如有）保险金。			
3	阿雷西费市检察院、公众指控人(包括城市管理透明度协会及法律辩护律师协会)及阿雷西费市政府	<p>在关于加那利岛政党非法筹集资金的司法调查中，2016年12月，阿雷西费市检察院、公众指控人和阿雷西费市政府向包含阿雷西费市长和 Urbaser 5名（其中1名员工已于2010年解雇）员工在内的17名被告提起诉讼，指控其涉嫌在阿雷西费市1998-2002年期间的街道清洁和绿地维护服务合同公开招标中存在行贿受贿行为，合计涉及附加民事责任总金额为9,789,461.85欧元。</p> <p>根据境外律师法律意见，(1)关于 Urbaser 及其员工的刑事责任，Urbaser 不负有刑事责任（案件事实发生在2010年《西班牙刑法典》引入法人刑事责任前），Urbaser 员工适用无罪推定原则；(2)关于 Urbaser 及其员工的民事责任，由于本案中有权提前民事赔偿请求的一方为阿雷西费市检察院和阿雷西费市政府，其中，阿雷西费市检察院未提起，阿雷西费市政府的民事赔偿请求被法院驳回，因此 Urbaser 及其员工不再涉及民事责任。</p>	该案件正处于法院审理阶段	该诉讼中 Urbaser 不涉及刑事责任和民事责任，Urbaser 员工不涉及民事责任，且刑事责任适用无罪推定原则，因此，该诉讼不构成或有会计处理事项。	<p>1、Urbaser 不涉及该诉讼刑事责任和民事责任，不够成会计处理事项；</p> <p>2、根据前次交易 SPA 约定，Firion 可以卖方 ACS 未在前次交易中合理披露该等重大信息为由向卖方 ACS 主张索赔，该项诉讼不存在或有损失</p>

#### (4) 未决诉讼的或有损失、SPA 兜底安排以及未决诉讼对标的资产后续经营和本次估值的影响

综上，Urbaser 集团和江苏德展管理层根据律师对未决诉讼潜在风险和损失的专业分析和评估结果，基于谨慎性原则，已按照潜在损失的可能性充分计提坏账准备、资产减值准备或预计负债，同时，本次评估将其作为非经营性资产、负债进行评估，已充分考虑诉讼对估值的影响。此外，前次交易 SPA 亦做出覆盖部分诉讼金额的兜底性赔偿安排，本次交易中上市公司控股股东南通乾创、实际控制人严圣军、茅洪菊亦对 Urbaser 未来连续三个会计年度净利润做出业绩承诺并在未达承诺业绩时提供现金补偿保障。因此，Urbaser 集团及其员工所涉诉讼不会对 Urbaser 集团正常业务运营产生重大不利影响，亦不会对本次交易 Urbaser100%股权评估值产生重大影响。

Urbaser 集团及其员工所涉诉讼已计提的坏账准备/预计负债金额或已做出兜底赔偿及保障安排的金额合计占诉讼总金额的比例为 99.85%，Urbaser 集团未来可能承担的未决诉讼或有损失总金额仅为 27.92 万欧元，占 Urbaser100%股权评估值的比例小于 0.01%，或有损失金额较小，不会对 Urbaser 集团正常业务运营产生重大不利影响，亦不会对本次交易 Urbaser100%股权评估值产生重大影响。具体如下：

序号	诉讼	涉诉金额	计提金额/兜底金额	或有损失金额及对后续经营和估值的影响
1	服务款项及延迟付款利息、税费结算诉讼	121,152,049.67 欧元（其中，48,036,432.35 欧元已确认应收账款；73,115,617.32 欧元未确认应收账款）	15,565,192.31 欧元	1、Urbaser 客户主要以市政公共机构为主，依靠中央政府信誉背书和财政支出担保，应收款项回收情况整体良好。Urbaser 严格执行应收账款管理及催收制度，对于逾期超过六个月的应收款即启动行政诉讼程序，符合当地操作惯例，诉讼系 Urbaser 应收款项回收的正常管理措施。同时，Urbaser 亦可通过与市政机构签署受相关法规约束的市政融资协议以保障款项回

序号	诉讼	涉诉金额	计提金额/兜底金额	或有损失金额及对后续经营和估值的影响
				收； 2、报告期内，Urbaser 应收账款余额及占营业收入比例保持稳定，应收账款回款情况良好，同时 Urbaser 历史应收账款坏账核销金额低于 0.50%。因此，该等涉诉应收账款的回收风险小，不存在重大或有损失，不会对 Urbaser 后续经营产生重大影响
2	其他 13 项诉讼	61,533,030.67 欧元	61,253,803.87 欧元	1、或有损失金额为 279,226.80 欧元，不会对 Urbaser 后续经营产生重大影响； 2、Urbaser 已按照潜在损失的可能性，对该等诉讼充分计提坏账准备、资产减值准备或预计负债，本次评估将其作为非经营性资产、负债进行评估，已充分考虑诉讼对估值的影响

(二) 行政处罚可能承担或有损失的总金额及是否足额计提资产减值准备或预计负债，后续相关支出的承担方，ACS 对相关事项做出的兜底条款是否能够覆盖全部或有损失，并说明上述事项对标的资产后续经营的影响以及对标的资产估值的影响

根据境外律师尽调报告和法律意见，自 2015 年 1 月 1 日至其报告出具日，Urbaser 集团受到的行政处罚情况如下：

序号	国家	被处罚公司	处罚机构	处罚决定时间	处罚事由	处罚金额	执行情况
1	西班牙	Sertego	西班牙税务机关	2016 年 2 月 11 日	对 2015 年 1-6 月期间的消费税开展税务调查而要求补缴税	18,225 欧元	已支付罚款
2	西班牙	Ecoparc del Bèsos, S.A.	西班牙税务机关	2017 年 6-10 月	对 Ecoparc del Bèsos, S.A.2013 年 5 月-2017 年 4 月期间一些辅助服务收入要求补缴	1,350 欧元	已支付罚款

					增值税		
3	西班牙	Urbaser	安达卢西亚政府环保局	2016年12月23日	违反废物处理厂环境综合授权中的相关规定	6,010.13 欧元	已整改,并向安达卢西亚政府环保局提起行政申诉,等待申诉结果
4	西班牙	Vertederos de Residuos, S.A.和 Urbaser	马德里地方政府环保局	2016年3月7日	因硫化物浓度超标,违反废物处理厂“Las Dehesas”的环境综合授权	30,000 欧元	已整改并已支付罚款
5	西班牙	Urbaser	公共水务管理机关 Confederación Hidrográfica del Tajo	2017年3月17日	向 Ollera 河排放废水	3,000 欧元	已向公共水务管理机关提起申诉,等待申诉结果
6	西班牙	Urbaser	安达卢西亚政府环保局	2017年3月15日	向 Bochorno 河排放渗滤液	6,010.13 欧元	已整改并向安达卢西亚政府环保局提起申诉,等待申诉结果
7	西班牙	Urbaser、Ecoparc de Barcelona S.A.	劳动监察部	2015年-2016年	健康、安全和劳动用工等问题	10,604 欧元	已支付罚款

根据境外律师尽调报告和法律意见、Urbaser 管理层说明, Urbaser 集团受到的上述行政处罚事项性质轻微,不属于重大违法行为,且已缴纳罚金并/或采取了整改措施,不会对 Urbaser 集团业务运营产生重大影响。截至境外律师尽调报告和法律意见出具日,其中:

1、上表第 1、2、4、7 项行政处罚已支付罚款合计 6.02 万欧元,并于 Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表中确认为当期费用,不存在其他或有损失情形,不会对 Urbaser100%股权评估值产生重大影响;

---

2、上表第 3、5、6 项行政处罚尚未支付罚款，合计金额为 1.50 万欧元，Urbaser 集团已向主管部门提起申诉，Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表及本次资产评估尚未确认相应费用支出，由于该三项行政处罚罚款金额较小且 Urbaser 集团已采取整改措施，如后续 Urbaser 集团根据主管部门要求支付该等罚款，因处罚金额较小、占 Urbaser100%股权评估值的比例较小，不会对 Urbaser 集团造成重大或有损失，亦不会对 Urbaser100%股权评估值产生重大影响，同时，本次交易中上市公司控股东南通乾创、实际控制人严圣军、茅洪菊亦对 Urbaser 未来连续三个会计年度净利润做出业绩承诺并在未达承诺业绩时提供现金补偿保障。

---

## 二、因诉讼和行政处罚事项可能给上市公司造成潜在损失情形的保障措施

对于 Urbaser 集团及其员工涉及的未决诉讼，Urbaser 集团和江苏德展管理层已根据律师对未决诉讼潜在风险和损失的专业分析和评估结果，严格按照企业会计准则，基于谨慎性原则充分计提坏账准备或预计负债，同时前次交易 SPA 亦对部分诉讼做出兜底赔偿安排，该等未决诉讼涉及的或有损失金额为 27.92 万欧元，金额较小，不会对上市公司造成重大潜在损失；对于 Urbaser 集团受到的行政处罚，Urbaser 集团已缴纳罚金并/或采取整改措施，其中未缴纳罚款金额合计为 1.50 万欧元，金额较小，不会对上市公司造成重大潜在损失。本次交易中上市公司控股东南通乾创、实际控制人严圣军、茅洪菊亦对 Urbaser 未来连续三个会计年度净利润做出业绩承诺并在未达承诺业绩时提供现金补偿保障。

## 三、核查意见

经核查境外律师尽调报告和法律意见、Urbaser 集团未决诉讼文件和行政处罚决定书、诉讼赔偿款和行政处罚款项支付凭证和记账凭证、未决诉讼计提坏账准备和预计负债的记账凭证、前次交易 SPA 赔偿条款、Urbaser 集团应收账款管理制度等，独立财务顾问认为：对于 Urbaser 集团及其员工涉及的未决诉讼，江苏德展、Urbaser 管理层根据律师对上述未决诉讼潜在风险和损失的专业分析和评估结果，基于谨慎性原则，已按照潜在损失的可能性充分计提坏账准备、资产减值准备或预计负债，同时，本次评估将其作为非经营性资产、负债进行评估，已充分考虑未决诉讼对估值的影响。此外，前次交易 SPA 亦做出覆盖部分诉讼金额的兜底性赔偿安排。对于 Urbaser 集团受到的行政处罚，Urbaser 集团已缴纳罚金并/或采取整改措施，其中未缴纳罚款金额合计为 1.50 万欧元，金额较小。综上，上述未决诉讼、行政处罚不会对 Urbaser 或其主要下属公司的正常业务运营产生重大不利影响，亦不会对本次交易的标的资产估值产生重大影响。本次交易中，上市公司控股东南通乾创、实际控制人严圣军、茅洪菊亦对 Urbaser 未来连续三个会计年度净利润做出业绩承诺并在未达承诺业绩时提供现金补偿保障。因此，上述未决诉讼、行政处罚不会对上市公司造成重大潜在损失。

---

（本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对中国天  
楹股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签章页）

项目主办人：

\_\_\_\_\_  
金炜

\_\_\_\_\_  
胡琳扬

项目协办人：

\_\_\_\_\_  
黄学鹏

\_\_\_\_\_  
相毅浩

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
冉 云

国金证券股份有限公司

2018年7月4日