

---

# 中国天楹股份有限公司

## 关于深圳证券交易所重组问询函之回复

深圳证券交易所：

贵所于 2018 年 1 月 5 日出具了《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》”）。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》”）。结合《重组报告书》的更新情况，中国天楹及相关中介机构对《问询函》有关问题进行了逐项核查和落实，现对《问询函》中提及的问题回复如下。

除非文义另有所指，本回复中的简称与《重组报告书》中的简称具有相同涵义。

---

## 目录

问题 1.....	4
问题 2.....	4
问题 3.....	45
问题 4.....	57
问题 5.....	57
问题 6.....	63
问题 7.....	79
问题 8.....	89
问题 9.....	95
问题 10.....	98
问题 11.....	108
问题 12.....	111
问题 13.....	116
问题 14.....	123
问题 15.....	127
问题 16.....	129
问题 17.....	136
问题 18.....	152
问题 19.....	154
问题 20.....	161
问题 21.....	163
问题 22.....	166
问题 23.....	171
问题 24.....	190
问题 25.....	196

---

问题 26.....	202
问题 27.....	207

---

## 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%**。

请你公司：（1）补充列示构成一致行动关系相关方累计持股情况，结合《上市公司收购管理办法》第八十三条相关规定说明交易对手方一致行动人认定的依据，并说明交易对手方之间是否存在股权代持情形；请独立财务顾问和律师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。（2）结合本次交易完成后的股权结构，补充说明上市公司实际控制人及其一致行动人是否能够维持控制权的稳定，以及稳定其上市公司控制权的具体措施。（3）补充说明未来**60**个月上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，说明主要内容。（4）补充说明本次交易完成后，交易对手方在上市公司董事和独立董事提名事项上的具体安排，并说明主要交易对手方未来**60**个月是否存在谋求上市公司控制权的安排，是否会通过增持上市公司股份或增加向上市公司委派董事数量等方式取得上市公司的控制权。（5）**2017**年**11**月交易标的进行股权转让，华禹并购基金将其持有的江苏德展**34.49%**股权分别转让给嘉兴合晟等十四个交易对方。转让完成后华禹并购基金持有交易标的比例从**61.66%**下降到**26.71%**。请补充说明是否存在通过分散对手方在标的资产中的持股比例规避重组上市的情形。（6）补充说明若华禹并购基金并未将持有江苏德展的股权进行转让，本次重组完成后交易对手方的持股比例情况，本次交易是否发生控制权的变更并构成重组上市。（7）根据《上市公司信息披露管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等关于关联方的规定，补充说明在重组停牌期间，嘉兴合晟等十四个交易对方突击入股标的资产，是否应当被认定为关联人或一致行动人。

回复如下：

一、补充列示构成一致行动关系相关方累计持股情况，结合《上市公司收购管理办法》第八十三条相关规定说明交易对手方一致行动人认定的依据，并说明交易对手方之间是否存在股权代持情形；请独立财务顾问和律师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。

(一) 补充列示构成一致行动关系相关方累计持股情况

1、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。

2、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) 结合《上市公司收购管理办法》第八十三条相关规定说明交易对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；	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； 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； 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； 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； 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
(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；	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； 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； 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
(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、联营等其他经济利益关系；	本次交易的交易对方不存在该情况
(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

《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
(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：

### 1、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，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，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。

## **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**

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

---

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）说明交易对手方之间是否存在股权代持情形**

经独立财务顾问、律师对交易对方访谈并核查交易对方的出资凭证及承诺函，交易对方出具的《关于标的资产权属的承诺函》已确认：“本公司/本企业/本人合法持有本次交易拟转让的江苏德展股权，并对该等股权拥有完整、清晰的权利，具有完全的占有、使用、处分和收益权，该等股权不存在质押、抵押、留置、其他担保、查封、拍卖、冻结、财产保全或其他权利受到限制的情形，亦不存在禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形，也不存在任何权属争议或纠纷；不存在委托持股、信托持股、期权安排、利益转移或输送安排及任何其他可能使本公司/本企业/本人持有的江苏德展股权存在争议或潜在争议、诉讼、仲裁或行政处罚的情况。”

---

交易对方出具的《关于资金来源的承诺函》已确认其认购上市公司股份不存在任何代持的情形,不存在其他任何导致代持的协议安排,不存在潜在法律纠纷。交易对方保证其取得江苏德展股权的资金来源不存在杠杆融资、来源于结构化产品等情形,无股权代持等情形。

根据上述核查,交易对方之间不存在股权代持情形。

#### **(四) 披露情况**

本公司已在《重组报告书》之“第三节 交易对方情况”之“三、交易对方之间的关联关系、一致行动关系的说明”中补充披露了交易对方中构成一致行动关系相关方累计持股情况。

#### **(五) 独立财务顾问、律师核查意见**

##### **1、独立财务顾问核查意见**

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。

##### **2、律师核查意见**

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,中伦律师认为: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。

二、结合本次交易完成后的股权结构，补充说明上市公司实际控制人及其一致行动人是否能够维持控制权的稳定，以及稳定其上市公司控制权的具体措施。

（一）结合本次交易完成后的股权结构，补充说明上市公司实际控制人及其一致行动人是否能够维持控制权的稳定

### 1、本次交易完成后的股权结构

本次交易前上市公司总股本为 1,351,521,423 股，预计本次交易新增 1,087,214,942 股 A 股股票（由于配套募集资金采取询价方式，最终发行价格和发行数量无法确定，因此假设不考虑募集配套资金），本次交易完成前后上市公司的股权结构如下表所示：

单位：股

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
南通乾创投资有限公司	399,889,313	29.59%	399,889,313	16.40%
严圣军	93,901,228	6.95%	93,901,228	3.85%
南通坤德投资有限公司	75,345,534	5.57%	75,345,534	3.09%
中国天楹员工持股 1 号定向资产管理计划	14,561,257	1.08%	14,561,257	0.60%
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%	44,709,530	1.83%

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
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%	41,582,494	1.71%
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%	22,727,272	0.93%
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%	21,297,016	0.87%
华宝投资有限公司	15,151,515	1.12%	15,151,515	0.62%
上海并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	15,151,515	1.12%	15,151,515	0.62%
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%	15,000,000	0.62%
中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）	-	-	211,247,623	8.66%
上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-	-	91,637,097	3.76%
中国平安人寿保险股份有限公司	-	-	96,460,102	3.96%
深圳市平安置业投资有限公司	-	-	28,938,031	1.19%

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
深圳招华城市发展股权投资基金合伙企业(有限合伙)	-	-	35,076,401	1.44%
宁波梅山保税港区鼎意布量股权投资中心(有限合伙)	-	-	17,538,200	0.72%
宁波梅山保税港区曜秋投资管理合伙企业(有限合伙)	-	-	26,307,301	1.08%
共青城聚美中和投资管理合伙企业(有限合伙)	-	-	6,138,370	0.25%
嘉兴齐家中和投资合伙企业(有限合伙)	-	-	33,322,581	1.37%
宁波梅山保税港区茂春投资管理合伙企业(有限合伙)	-	-	13,153,650	0.54%
共青城誉美中和投资管理合伙企业(有限合伙)	-	-	8,488,964	0.35%
朱晓强	-	-	6,791,171	0.28%
嘉兴合晟投资合伙企业(有限合伙)	-	-	83,299,436	3.42%
嘉兴淳盈投资合伙企业(有限合伙)	-	-	17,659,214	0.72%
深圳邦信伍号投资企业(有限合伙)	-	-	34,985,202	1.43%
珠海市信生永汇投资合伙企业(有限合伙)	-	-	52,497,095	2.15%

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
国同光楹（杭州）投资管理有限公司	-	-	83,299,436	3.42%
尚融（宁波）投资中心（有限合伙）	-	-	49,978,610	2.05%
尚融宝盈（宁波）投资中心（有限合伙）	-	-	16,659,537	0.68%
上海尚融聚源股权投资中心（有限合伙）	-	-	16,659,537	0.68%
谢竹军	-	-	4,998,387	0.20%
沈东平	-	-	3,330,504	0.14%
宁波梅山保税港区昊宇龙翔股权投资中心（有限合伙）	-	-	99,958,973	4.10%
宁波梅山保税港区锦享长丰投资合伙企业（有限合伙）	-	-	8,306,092	0.34%
无锡海盈佳投资企业（有限合伙）	-	-	7,162,601	0.29%
太仓东源稳赢壹号投资管理中心（有限合伙）	-	-	33,320,827	1.37%
其它股东	592,204,749	43.81%	592,204,749	24.28%
<b>合计</b>	<b>1,351,521,423</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,438,736,365</b>	<b>100.00%</b>

注：本次交易前股本结构为截至本次重组停牌前（2017年8月21日）的数据。

本次交易前，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊及其一致行动人南通乾创投资有限公司、南通坤德投资有限公司和中国天楹员工持股1号定向资产管理计划直接或间接合计持有上市公司43.19%的股权。

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权比例为23.93%（未考虑配套融资），而交易对方中仅有两方持有上市公司

---

司股权比例超过 5%，其中，华禹并购基金持有上市公司股份比例为 8.66%，中平投资及其一致行动人平安人寿、平安置业合计持有上市公司股份比例为 8.90%，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊及其一致行动人控制的股份比例超过本次交易中取得上市公司股份对价的单一或具有一致行动关系的交易对方持有的上市公司股份比例，且超过本次交易后新增 5%以上股东合计持有的股份比例。

因此，本次交易完成后，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。

## **2、上市公司实际控制人及其一致行动人能够维持控制权的稳定**

本次交易完成后，上市公司控制权未发生变更，实际控制人仍为严圣军和茅洪菊，公司控制权保持稳定，具体分析如下：

### **(1) 本次交易后上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊及其一致行动人持股比例占据相对多数**

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权比例为 23.93%（未考虑配套融资），而交易对方中仅有两方持有上市公司股权比例超过 5%，其中，华禹并购基金持有上市公司股份比例为 8.66%，中平投资及其一致行动人平安人寿、平安置业合计持有上市公司股份比例为 8.90%。严圣军、茅洪菊及其一致行动人持有上市公司股权比例高出华禹并购基金与中平投资及其一致行动人合计持有的上市公司股权比例之和 6.37%。因此，严圣军、茅洪菊及其一致行动人持有的上市公司股权比例仍占据相对多数。

### **(2) 严圣军和茅洪菊在董事会占据相对多数席位**

本次交易前，上市公司董事会由七名董事构成，其中严圣军、曹德标、茅洪菊、费晓枫为非独立董事，洪剑峭、俞汉青、赵亚娟为独立董事，同时严圣军、茅洪菊及三名独立董事系上市公司战略、审计、提名、薪酬与考核委员会主任委员或委员。非独立董事中，曹德标系上市公司总裁，多年跟随上市公司实际控制人严圣军和茅洪菊共同从事公司业务的经营管理，双方具有良好、稳定的工作关

---

系和默契；费晓枫系交易对方平安人寿委托投资部投资经理，由上市公司第六届董事会提名。因此，严圣军和茅洪菊在上市公司董事会占据相对多数席位。

本次交易后，上市公司董事会成员构成将保持不变，上市公司及其实际控制人、交易对方未达成关于提名、改选上市公司董事会成员的任何安排、承诺、协议等，因此，严圣军和茅洪菊在上市公司董事会仍占据相对多数席位。

### **(3) 严圣军和茅洪菊在上市公司经营管理等方面拥有绝对控制力**

严圣军和茅洪菊于 2006 年创立启东市天楹环保有限责任公司，通过组建经营管理团队成功运营城市垃圾焚烧发电 BOO、BOT 项目，于 2014 年顺利实现优质资产重组上市。中国天楹十余年来始终由严圣军和茅洪菊控制、管理，严圣军和茅洪菊在垃圾焚烧发电等城市固废处理领域具备丰富的战略、技术、市场、运营、管理等经验和资源积累，上市公司现任主要经营管理团队系其组建、培养并多年跟随，其对上市公司未来业务发展的深度、广度和高度以及市场地位提升、战略发展方向等具有至关重要的引领作用。因此，严圣军和茅洪菊能够在管理层结构、经营管理决策和战略发展方向等多方面对上市公司形成重大影响，并对上市公司拥有绝对控制力。

### **(4) 严圣军和茅洪菊致力于做大做强做优上市公司、不放弃上市公司控制权**

上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊多年深耕环保产业，致力于通过内源式增长和外延式扩张不断做大做强做优上市公司。严圣军作为上市公司实际控制人、董事长，茅洪菊作为上市公司实际控制人、董事、副总裁，在国家大力鼓励和支持固废管理行业发展的背景下，结合市场需求和自身特点，带领管理团队立足于城市生活垃圾焚烧发电和环保设备制造业务，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。上市公司在严圣军和茅洪菊的领导下，产业链逐步拓展、可持续发展能力显著提高，本次交易系上市公司实际控制人做大做强做优上市公司的关键举措，纳入 Urbaser 优质资产后，上市公司将形成固废管理全产业链和全球运营的业务布局，盈利水

---

平将持续稳定提升。因此，在上市公司持续发展向好的情形下，严圣军和茅洪菊不具有放弃上市公司控制权的主观意愿。

#### **(5) 严圣军、茅洪菊及其一致行动人作出不放弃控制权及股份锁定安排**

为进一步维护上市公司实际控制权的稳定性，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊及其一致行动人出具《关于不放弃上市公司控制权的承诺函》：

“1、自本承诺函出具之日起至本次交易完成后六十个月内，本人及本人之一致行动人无放弃上市公司实际控制权的计划，本人及本人之一致行动人将在符合法律、法规、规章及规范性文件的前提下，维持本人对上市公司的控制权。

2、自本承诺函出具之日起至本次交易完成后六十个月内，本人不会主动放弃或促使本人之一致行动人放弃在上市公司董事会的提名权及股东大会的表决权；本人及本人之一致行动人不会通过委托、协议安排或其他方式变相放弃对上市公司的表决权；也不会协助或促使本人之一致行动人协助任何第三人谋求上市公司控股股东及实际控制人的地位。

3、由于本人直接或间接持有的部分股份存在质押情形，本人及本人之一致行动人承诺将按期归还该等股权质押所欠款项，以维持本人对上市公司的控制权。

4、自本次交易完成之日起三十六个月内，本人及本人之一致行动人不会通过股份转让或其他任何方式减持在本次交易前直接或间接控制的上市公司股份；自本次交易完成之日起三十六个月后至本次交易完成之日起六十个月的期间内，本人及本人之一致行动人若因任何原因减持上市公司股份，减持后本人及本人之一致行动人持股总额应高于上市公司届时第二、三大股东持股比例之和不少于5%。”

#### **(二) 稳定其上市公司控制权的具体措施**

##### **1、严圣军、茅洪菊及其一致行动人出具不放弃上市公司控制权的承诺函**

---

为保持本次交易后上市公司控制权的稳定，严圣军、茅洪菊及其一致行动人出具《关于不放弃上市公司控制权的承诺函》，具体承诺内容参见本节之“（一）结合本次交易完成后的股权结构，补充说明上市公司实际控制人及其一致行动人是否能够维持控制权的稳定”之“2、上市公司实际控制人及其一致行动人能够维持控制权的稳定”之“（4）严圣军、茅洪菊及其一致行动人作出不放弃控制权及股份锁定安排”。

## **2、交易对方出具不谋求上市公司控制权的承诺**

为保持本次交易后上市公司控制权的稳定，本次交易完成后单一或通过一致行动关系持有上市公司股权比例超过5%的交易对方出具《关于不谋求上市公司控制权的承诺》，具体如下：

### **（1）交易对方华禹并购基金出具不谋求上市公司控制权的承诺**

“1、本公司/本企业参与本次交易的并非为了取得上市公司的控制权。在本公司/本企业直接或间接持有上市公司股份期间，本公司/本企业承诺不会谋求上市公司的控制权，包括但不限于：

（1）本公司/本企业不会以谋求上市公司控制权为目的增持上市公司股份。本公司/本企业在增持上市公司股份时，保证不影响上市公司现有实际控制人或第一大股东地位；

（2）本公司/本企业不会单独或与他人通过达成一致行动安排、关联方关系、授权或其他方式扩大在上市公司拥有的表决权；

（3）本公司/本企业不会实施任何旨在谋求或协助他人谋求上市公司控制权或第一大股东地位的行为。

2、本公司/本企业同意，若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司其他股东、上市公司及其控制的公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。”

**（2）交易对方中平投资及其一致行动人平安人寿、平安置业出具不谋求上市公司控制权的承诺**

---

“1、本次交易完成后，本公司/本企业尊重严圣军、茅洪菊作为上市公司实际控制人的地位。

2、本公司/本企业参与本次交易的目的并非为了取得上市公司的控制权。在本公司/本企业直接或间接持有上市公司股份期间，本公司/本企业承诺不会谋求上市公司的控制权，包括但不限于：

（1）本公司/本企业不会以谋求上市公司控制权为目的增持上市公司股份。本公司/本企业在增持上市公司股份时，保证不影响上市公司现有实际控制人或第一大股东地位；

（2）本公司/本企业不会单独或与他人通过达成一致行动安排、授权或其他方式扩大在上市公司拥有的表决权；

（3）本公司/本企业不会实施任何旨在谋求或协助他人谋求上市公司控制权或第一大股东地位的行为。

3、本公司/本企业同意，若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司其他股东、上市公司及其控制的公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。”

### **3、关于交易对方不参与本次交易配套融资之相关安排**

2018年6月19日，中国天楹召开第七届董事会第十次会议，审议通过了关于本次交易方案调整的相关议案。本次发行股份募集配套资金的发行对象不超过十名（含十名），为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者以及其他境内法人投资者、自然人，并以现金方式认购本次发行的股份。

根据上市公司和 26 名交易对方出具的关于本次交易配套融资的承诺函，本次发行股份募集配套资金的发行对象不包含华禹并购基金、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 名交易对方、交易对方出资方、以及其各自的关联方、一致行动人。

---

综上所述，本次交易未影响上市公司控制权的稳定性，上市公司实际控制人严圣军和茅洪菊、交易对方、上市公司已采取相关措施保证上市公司控制权的稳定。

### **（三）披露情况**

本公司已在《重组报告书》之“重大事项提示”之“三、本次交易构成关联交易、构成重大资产重组且不构成重组上市”之“（三）本次交易不构成重组上市”、“第一节 本次交易概况”之“五、本次交易构成关联交易、构成重大资产重组但不构成重组上市”之“本次交易不构成重组上市”中补充披露了上市公司实际控制人及其一致行动人能够维持控制权的稳定的分析。

**三、补充说明未来 60 个月上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，说明主要内容。**

#### **（一）未来 60 个月上市公司存在维持控制权的承诺**

为保持本次交易后上市公司控制权的稳定，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊及其一致行动人出具了关于本次交易完成后六十个月内不放弃上市公司实际控制权的承诺，具体承诺内容参见上节之“（一）结合本次交易完成后的股权结构，补充说明上市公司实际控制人及其一致行动人是否能够维持控制权的稳定”之“2、上市公司实际控制人及其一致行动人能够维持控制权的稳定”之“（4）严圣军、茅洪菊及其一致行动人作出不放弃控制权及股份锁定安排”。

本次交易完成后单一或通过一致行动关系持有上市公司股权比例超过 5%的交易对方出具了关于不谋求上市公司控制权的承诺，具体承诺内容参见上节之“（二）稳定其上市公司控制权的具体措施”之“2、交易对方出具不谋求上市公司控制权的承诺”。

同时，为保持本次交易后上市公司控制权的稳定，根据上市公司和 26 名交易对方出具的关于本次交易配套融资的承诺函，本次发行股份募集配套资金的发行对象不包含交易对方、交易对方出资方、以及其各自的关联方、一致行动人，

---

具体承诺内容参见上节之“（二）稳定其上市公司控制权的具体措施”之“3、关于交易对方不参与本次交易配套融资之相关安排”。

**（二）未来 60 个月上市公司不存在变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等**

本次交易系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，实际控制人严圣军和茅洪菊致力于将上市公司打造成为以“固废管理全产业链”为主线的全球环境综合服务提供商，不存在主观放弃上市公司控制权或调整主营业务的意愿，未来六十个月上市公司不存在变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等。

**四、补充说明本次交易完成后，交易对手方在上市公司董事和独立董事提名事项上的具体安排，并说明主要交易对手方未来 60 个月是否存在谋求上市公司控制权的安排，是否会通过增持上市公司股份或增加向上市公司委派董事数量等方式取得上市公司的控制权。**

**（一）本次交易完成后，交易对手方在上市公司董事和独立董事提名事项上的具体安排**

本次交易前，交易对方平安人寿委托投资部投资经理费晓枫经上市公司第六届董事会提名，担任上市公司第七届董事会非独立董事。

本次交易后，上市公司董事会成员构成将保持不变，上市公司及其实际控制人、交易对方未达成关于提名上市公司董事和独立董事的任何安排、承诺、协议等。

**（二）说明主要交易对手方未来 60 个月是否存在谋求上市公司控制权的安排，是否会通过增持上市公司股份或增加向上市公司委派董事数量等方式取得上市公司的控制权**

本次交易后，交易对方华禹并购基金持有上市公司股份比例为 8.66%，中平投资及其一致行动人平安人寿、平安置业合计持有上市公司股份比例为 8.90%，其他交易对方持有上市公司的股份比例处于 0.14%-4.14%之间。交易对方参与

---

本次交易的目的是并非为取得上市公司控制权，为保持上市公司控制权的稳定性，本次交易后持有上市公司股份比例在 5%以上的华禹并购基金、中平投资及其一致行动人分别出具未来不谋求上市公司控制权的承诺，同时，其他交易对方亦不存在谋求上市公司控制权的任何计划、安排等。

根据华禹并购基金、中平投资及其一致行动人出具的《关于不谋求上市公司控制权的承诺》，其不会以谋求上市公司控制权为目的增持上市公司股份，其在增持上市公司股份时，保证不影响上市公司现有实际控制人或第一大股东地位；同时，其不会单独或与他人通过达成一致行动安排、授权或其他方式扩大在上市公司拥有的表决权；不会实施任何旨在谋求或协助他人谋求上市公司控制权或第一大股东地位的行为。

综上，本次交易主要对手方未来六十个月不存在谋求上市公司控制权的安排，不会通过增持上市公司股份或增加向上市公司委派董事数量等方式取得上市公司的控制权。

**五、2017 年 11 月交易标的进行股权转让，华禹并购基金将其持有的江苏德展 34.49%股权分别转让给嘉兴合晟等十四个交易对方。转让完成后华禹并购基金持有交易标的比例从 61.66%下降到 26.71%。请补充说明是否存在通过分散对手方在标的资产中的持股比例规避重组上市的情形。**

经核查，华禹并购基金系以获取投资收益为主要目的的财务投资人，本次交易华禹并购基金无获取上市公司控制权的意图，不存在通过分散对手方在标的资产中的持股比例规避重组上市的情形，相关分析及核查结论如下：

**（一）华禹并购基金不以获取上市公司控制权为目的**

**1、华禹并购基金系为获取投资收益为目的而设立的私募股权投资基金，并无获取公司控制权或掌握公司经营权的意图**

（1）华禹并购基金系获取投资收益的财务投资人，期满清算并向合伙人进行财产分配

---

华禹并购基金系经基金业协会备案的有固定存续期间的私募股权投资基金，通过向合伙人募集资金从事股权投资活动。根据华禹并购基金合伙企业合伙协议的约定，华禹并购基金设立的目的“旨在进行投资，为合伙人创造满意的投资回报”，具体为，华禹并购基金在完成对标的资产的收购且进行规范培育后优先进行出售，通过转让标的资产获取投资收益，华禹并购基金具有明确存续期限，期满进行清算并向合伙人进行财产分配。

### （2）华禹并购基金各合伙人以获取基金投资收益为目的

华禹并购基金出资人包括普通合伙人及有限合伙人，有限合伙人不执行合伙事务，各有限合伙人以获取投资收益为目的，各合伙人之间互相独立，亦不以共同谋取上市公司控制权或合并表决权为目的入伙华禹并购基金，参与华禹并购基金获取收益系各自独立做出投资决策（各有限合伙人之间，除镇江高新、大港股份（两者合计出资 30,000 万元）系受镇江市人民政府同一控制外，未有存在其他股权投资、资金支持等关联关系）；华禹并购基金普通合伙人为华禹基金管理公司，同时其也为华禹并购基金执行事务合伙人及管理人，负责基金日常运营及投资管理。经华禹基金管理公司及其设立的投资决策委员会确认，华禹基金管理公司及其设立的投资决策委员会未曾形成过任何有关谋求上市公司控制权或掌握标的资产经营权相关决策，作为执行事务合伙人，华禹基金管理公司做出的所有决策均以满足华禹并购基金存续期间的投资需求以及最大化合伙人收益为最终目的。

### （3）华禹并购基金出具的《关于不谋求上市公司控制权的承诺》

华禹并购基金关于参与本次交易出具如下承诺：

“1、本公司/本企业参与本次交易的目的并非为了取得上市公司的控制权。在本公司/本企业直接或间接持有上市公司股份期间，本公司/本企业承诺不会谋求上市公司的控制权，包括但不限于：

---

(1) 本公司/本企业不会以谋求上市公司控制权为目的增持上市公司股份。本公司/本企业在增持上市公司股份时，保证不影响上市公司现有实际控制人或第一大股东地位；

(2) 本公司/本企业不会单独或与他人通过达成一致行动安排、关联方关系、授权或其他方式扩大在上市公司拥有的表决权；

(3) 本公司/本企业不会实施任何旨在谋求或协助他人谋求上市公司控制权或第一大股东地位的行为。

2、本公司/本企业同意，若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司其他股东、上市公司及其控制的公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。”

## **2、向十四名交易对方股权转让前，华禹并购基金结构化杠杆融资系过渡安排**

(1) **Urbaser** 股权交割迫在眉睫，华禹并购基金融资时间有限

2016年9月25日华禹并购基金通过搭设的海外特殊目的公司 **Firion** 签署收购 **Urbaser**100%股权的协议，彼时，由于华禹并购基金尚未募足 **Urbaser**100%股权交割所需资金。根据买卖双方约定，自协议生效之日起 60 日内双方必须办理完成资金交付、资产交割手续，因此，交割时间较短促使华禹并购基金必须尽早募集足额资金以完成交易。

(2) 华禹并购基金募集债权属性资金，交易完成后亟待偿还

通常境外收购的资金来源包括股权融资及债权融资，而一般股权融资以及向银行贷款融资所需审批期限较长，无法满足短期融资需求。华禹并购基金遂决定通过结构化引入优先级资金，该类优先级合伙人享有标的资产份额，同时，其收益固定且本金及收益均优先于其他合伙人出资，该类优先级资金更易于在短期内筹集，能够有效确保 **Urbaser**100%股权如期交割，避免因交割违约带来不必要损失。

---

华禹并购基金引入的优先级资金具有债权属性且规模较大，导致华禹并购基金融资成本增加，原有劣后级合伙人投资收益受到较大影响，退出风险也同步增大，因此，对 Urbaser100%股权收购完成后华禹并购基金亟待通过去杠杆降低并购基金风险。换言之，即使无本次交易安排，华禹并购基金为去杠杆化、降低风险并稳定和平衡基金各投资者收益，也必需通过出售部分江苏德展股权获取现金用于清理和减少优先级资金（优先级投资人退伙）。

## （二）华禹并购基金参与本次交易方案合理性论证

### 1、华禹并购基金拟通过本次交易获取股份对价及现金对价

中国天楹拟收购江苏德展 100%股权并间接持有 Urbaser100%股权，作为交易对方之一的华禹并购基金，一方面看好上市公司收购 Urbaser 后未来发展前景及协同效应，另一方面，拟换取现金以便优先级资金及时退出降低风险及成本，因此，华禹并购基金拟获取上市公司股份对价及前述退伙所需的现金对价。

### 2、换股交易对方避免交叉持股，需提前现金退伙

上市公司向华禹并购基金出资 8.5 亿元人民币，如直接换取上市公司股权，则将形成上市公司通过华禹并购基金持有自身股份的情形（即交叉持股），因此，为避免交易完成后存在交叉持股情形，华禹并购基金需要筹集资金安排上市公司现金退伙。

### 3、上市公司可能无法筹集足额现金支付对价

根据上述第一项及第二项分析论证，上市公司需向华禹并购基金支付现金约 42 亿元。按照证监会 2017 年 2 月发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，“上市公司申请非公开发行业股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%”，由于上市公司重组配套募集资金有限，上市公司能否自筹剩余资金支付对价亦存在不确定性，因此，基于其投资变现需求，华禹并购基金通过江苏德展部分股权转让获得现金对价促使相关优先级合伙人退出合伙企业。

### 4、结构化主体参与重组换股存在障碍

---

为顺利推进本次交易，华禹并购基金作为重组换股交易主体，不得存在结构化安排，因此，为满足重组换股对象的适格性要求，华禹并购基金需拆除结构化安排。

综上，基于华禹并购基金系以在一定期限内获取投资收益为主的私募基金的性质、其自身交易诉求以及关于本次重组换股对象适格性要求，华禹并购基金均需在本次交易前转让江苏德展股权以换取现金进行结构调整，从而满足参与本次重组的各项条件。

### **（三）本次交易系上市公司延伸产业链的同行业并购，严圣军、茅洪菊无意出让上市公司控制权**

本次交易系上市公司深化主业、延伸产业链的同行业并购，上市公司致力于延伸固废处理产业链，近年来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，Urbaser 深耕智慧环卫、固废处理等城市固废管理全产业链业务，通过本次交易上市公司以期进一步优化产业布局，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，本次交易不涉及上市公司主营业务调整，不存在重组上市的意图和安排。

严圣军、茅洪菊夫妇作为中国天楹实际控制人，多年深耕环保领域，带领公司不断进取取得巨大成就，本次交易收购 Urbaser100%也系实际控制人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大战略的重要步骤，纳入 Urbaser 优质资产后，上市公司将形成固废管理全产业链和全球运营的业务布局，盈利水平大幅提升，因而，在上市公司持续发展向好的情形下，严圣军和茅洪菊不具有放弃上市公司控制权的主观意愿。

### **（四）华禹并购基金向十四名交易对方转让江苏德展股权事项合法公允，十四名交易对方不因本次受让股权构成一致行动关系**

#### **1、华禹并购基金向十四名交易对方转让所持江苏德展 34.49%的股权程序合法**

---

2017年11月20日，江苏德展召开股东会，审议通过华禹并购基金将其持有的江苏德展34.49%股权（共计278,000万元认缴出资额，实缴278,000万元，未缴0元）分别转让给十四名交易对方。华禹并购基金向十四名交易对方转让江苏德展股权按照每1元注册资本1.056元价格进行转让，折算江苏德展100%股权交易价格为86.59亿元，与本次交易江苏德展100%股权交易价格88.82亿元较为接近，转让作价公允。

## 2、十四名交易对方不构成一致行动关系

十四名交易对方系对江苏德展主要资产 Urbaser 及环保行业的长期价值认可，以获取长期稳定投资收益为目的，通过与华禹并购基金独立商业谈判受让江苏德展股权，具有商业合理性，且转让行为合法有效、转让价格合理。

经核查，十四名交易对方，基于各自的独立判断以及内部决策，通过股权转让方式入股江苏德展，不存在签署任何私下的协议或缔结其他利益安排的情况，除嘉兴合晟、嘉兴淳盈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，茂春投资、邦信伍号构成关联关系但不构成一致行动关系外，十四名交易对方之间不存在其他关联关系或一致行动关系，不因为入股标的资产而构成关联人或一致行动人。

### （五）核查结论

综上所述，考虑华禹并购基金的投资需求、本次交易的目的、本次交易的合规性安排和方案设计等因素，本次交易不存在通过本次股权转让分散对手方在标的资产中的持股比例规避重组上市的情形。

六、补充说明若华禹并购基金并未将持有江苏德展的股权进行转让，本次重组完成后交易对手方的持股比例情况，本次交易是否发生控制权的变更并构成重组上市。

（一）若华禹并购基金并未将持有江苏德展的股权进行转让，本次重组完成后交易对手方的持股比例情况

基于华禹并购基金结构化融资为过渡性安排，通过转让江苏德展股权获取现金清理结构化资金具有必要性和紧迫性，同时，为避免交叉持股，上市公司也需以现金方式退出华禹并购基金，因此，若华禹并购基金未将持有的江苏德展34.49%股权进行转让，则华禹并购基金参与本次重组即以获取股份对价及现金对价并完成前述合伙人退伙为目的，本次交易前华禹并购基金持有江苏德展497,000万元出资，其中120,450.00万元出资用于换取股份对价（假设股份对价124,424.85万元），剩余376,550.00万元出资用于换取现金对价（假设现金对价金额为406,860.00万元）。

若华禹并购基金并未将持有江苏德展的股权进行转让，则上市公司收购江苏德展100%股权的交易对价中将包括541,396.75万元现金对价及338,733.60万元股份对价，现金对价部分将由上市公司通过配套融资及自筹资金予以支付，因此，假设按照原交易方案收购华禹并购基金所持股权，同时其余交易对方仍按照本次交易方案即换股交易处理（此外，由于上市公司配套募集资金采取询价方式，最终发行价格和发行数量无法确定，暂时不作考虑），则本次交易完成前后上市公司的股权结构如下表所示：

单位：股

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
严圣军及其一致行动人	583,697,332	43.19%	583,697,332	30.30%
上市公司原其他股东	767,824,091	56.81%	767,824,091	39.85%
中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）	-	-	211,247,623	10.96%
上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）及其一致行动人	-	-	217,035,230	11.27%
深圳招华城市发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-	-	35,076,401	1.82%
宁波梅山保税港区鼎意布量股权投资中心（有限合伙）	-	-	17,538,200	0.91%
宁波梅山保税港区曜秋投资管理合伙企业（有限合伙）	-	-	26,307,301	1.37%
共青城聚美中和投资管理合伙企业（有限合伙）	-	-	6,138,370	0.32%
嘉兴齐家中和投资合伙企业（有限合伙）	-	-	33,322,581	1.73%

宁波梅山保税港区茂春投资管理合伙企业 (有限合伙)	-	-	13,153,650	0.68%
共青城誉美中和投资管理合伙企业(有限 合伙)	-	-	8,488,964	0.44%
朱晓强	-	-	6,791,171	0.35%
<b>合计</b>	<b>1,351,521,423</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,926,620,914</b>	<b>100.00%</b>

注：本次交易前股本结构为截至本次重组停牌前（2017年8月21日）的数据。

由于华禹并购基金为结构化融资系为完成 Urbaser 股权收购过渡性安排，其必将通过出售股权获取股份和现金以促使部分合伙人退伙，符合华禹并购基金参与本次交易初衷，也符合华禹并购基金作为财务投资人的利益诉求以及商业实质，并非为规避重组上市。

## （二）本次交易是否发生控制权的变更并构成重组上市

根据上述测算，若华禹并购基金未将其持有的江苏德展股权进行转让，则本次交易完成后，严圣军、茅洪菊及其一致行动人持有的上市公司股份比例为 30.30%，华禹并购基金持股比例为 10.96%，中平投资及其一致行动人持股比例合计为 11.27%，其他交易对方单一持股比例均低于 2%，严圣军、茅洪菊控制的股份比例超过本次交易中单一或因一致行动关系合并计算的交易对方持有的上市公司股份比例，严圣军、茅洪菊仍为上市公司实际控制人，如考虑配套募集资金，则新增股本也将同比例稀释上述股东持股比例，但不影响严圣军、茅洪菊相对多数的持股比例。因此，若本次交易前华禹并购基金并未将持有江苏德展的股权进行转让，本次交易亦未导致上市公司实际控制权发生变更，不构成重组上市。

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、配套募集资金金额、发行股份的定价基准日和发行数量、审计评估基准日以及标的资产业绩承诺等内容进行调整，调整后本次交易标的资产江苏德展 100%股权的交易价格为 888,198.35 万元人民币，其中以股份方式支付对价 640,369.60 万元，以现金方

式支付对价 247,828.75 万元，本次交易前后上市公司的股本结构变化如下表所示：

单位：股

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
南通乾创投资有限公司	399,889,313	29.59%	399,889,313	16.40%
严圣军	93,901,228	6.95%	93,901,228	3.85%
南通坤德投资有限公司	75,345,534	5.57%	75,345,534	3.09%
中国天楹员工持股 1 号定向资产管理计划	14,561,257	1.08%	14,561,257	0.60%
中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）	-	-	211,247,623	8.66%
上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-	-	91,637,097	3.76%
中国平安人寿保险股份有限公司	-	-	96,460,102	3.96%
深圳市平安置业投资有限公司	-	-	28,938,031	1.19%
深圳招华城市发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-	-	35,076,401	1.44%
宁波梅山保税港区鼎意布量股权投资中心（有限合伙）	-	-	17,538,200	0.72%
宁波梅山保税港区曜秋投资管理合伙企业（有限合伙）	-	-	26,307,301	1.08%

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
共青城聚美中和投资管理合伙企业(有限合伙)	-	-	6,138,370	0.25%
嘉兴齐家中和投资合伙企业(有限合伙)	-	-	33,322,581	1.37%
宁波梅山保税港区茂春投资管理合伙企业(有限合伙)	-	-	13,153,650	0.54%
共青城誉美中和投资管理合伙企业(有限合伙)	-	-	8,488,964	0.35%
朱晓强	-	-	6,791,171	0.28%
嘉兴合晟投资合伙企业(有限合伙)	-	-	83,299,436	3.42%
嘉兴淳盈投资合伙企业(有限合伙)	-	-	17,659,214	0.72%
深圳邦信伍号投资企业(有限合伙)	-	-	34,985,202	1.43%
珠海市信生永汇投资合伙企业(有限合伙)	-	-	52,497,095	2.15%
国同光楹(杭州)投资管理有限公司	-	-	83,299,436	3.42%
尚融(宁波)投资中心(有限合伙)	-	-	49,978,610	2.05%
尚融宝盈(宁波)投资中心(有限合伙)	-	-	16,659,537	0.68%
上海尚融聚源股权投资中心(有限合伙)	-	-	16,659,537	0.68%
谢竹军	-	-	4,998,387	0.20%
沈东平	-	-	3,330,504	0.14%

股东姓名或名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
宁波梅山保税港区昊宇龙翔股权投资中心(有限合伙)	-	-	99,958,973	4.10%
宁波梅山保税港区锦享长丰投资合伙企业(有限合伙)	-	-	8,306,092	0.34%
无锡海盈佳投资企业(有限合伙)	-	-	7,162,601	0.29%
太仓东源稳赢壹号投资管理中心(有限合伙)	-	-	33,320,827	1.37%
其它股东	767,824,091	56.81%	767,824,091	31.48%
合计	1,351,521,423	100.00%	2,438,736,365	100.00%

注：本次交易前股本结构为截至本次重组停牌前（2017年8月21日）的数据。

综上，本次交易方案调整后，上市公司新增5%以上股东仅为华禹并购基金（持股比例8.66%）、中平投资及其一致行动人平安人寿、平安置业（合计持股比例8.90%），上市公司实际控制人及其一致行动人合计持股比例为23.93%，超过本次交易后新增5%以上股东合计持有的股份比例，因此本次交易完成后，上市公司实际控制人持股稳定，不会发生控制权变更。

七、根据《上市公司信息披露管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等关于关联方的规定，补充说明在重组停牌期间，嘉兴合晟等十四个交易对方突击入股标的资产，是否应当被认定为关联人或一致行动人。

#### （一）嘉兴合晟等十四个交易对方入股标的资产的原因

基于华禹并购基金拆除结构化安排、避免交易后上市公司交叉持股以及满足华禹并购基金合伙人现金退出诉求等原因，华禹并购基金将其所持江苏德展34.49%股权分别转让给嘉兴合晟等十四个交易对方。嘉兴合晟等十四个交易对方基于对江苏德展主要资产 Urbaser 及环保行业的看好，根据自身投资诉求，通

---

过独立商业谈判受让江苏德展股权，具有商业合理性，且转让行为合法有效、转让价格合理，不属于突击入股行为。

**（二）嘉兴合晟等十四个交易对方不因入股标的资产而构成关联人或一致行动人**

嘉兴合晟等十四个交易对方，基于各自的独立判断以及内部决策，通过股权转让方式入股江苏德展，不存在签署任何私下的协议或缔结其他利益安排的情况。

根据嘉兴合晟等十四个交易对方出具的关于不存在关联关系及一致行动的承诺函并经核查，除嘉兴合晟、嘉兴淳盈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，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外，嘉兴合晟等十四个交易对方之间以及与江苏德展其他股东之间不存在其他关联关系或一致行动关系，不因为入股标的资产而构成关联人或一致行动人。

---

## 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）请独立财务顾问和律师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，既可以避免个股股价受到操纵，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、独立财务顾问、律师核查意见**

#### **（一）独立财务意见**

经核查，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。

#### **（二）律师核查意见**

经核查，中伦律师认为：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、律师核查并发表意见。

#### 回复如下：

一、请你公司说明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）本次交易方案中交易对方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，经营业绩以长年限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以覆盖主要潜在损失风险，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，本次交易方案交易对方未设置业绩补偿安排方案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，本次交易对方未设置业绩补偿安排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、独立财务顾问、律师核查意见**

#### **（一）独立财务顾问核查意见**

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，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。

## （二）律师核查意见

中伦律师认为：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。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、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第五节 发行股份情况”之“二、发行股份募集配套资金”之“（二）本次募集配套资金用途和必要性分析”之“3、本次募集配套资金的必要性”中补充披露了本次募集配套资金的合规性分析及前次交易的或有对价由上市公司承担的合理性。

### 四、独立财务顾问核查意见

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。

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 5

重组报告书显示，上市公司设立三层子公司架构依次通过江苏德展及其全资子公司香港楹展、Firion 间接持有 Urbaser100%股权，并且 Urbaser 公司架构及全部业务均在海外。请你公司就长链条控制机制说明公司控制该资产的能力，是否存在削弱或丧失控制力的情形，以及如何保障控制力的相关措施。

回复如下：

一、请你公司就长链条控制机制说明公司控制该资产的能力，是否存在削弱或丧失控制力的情形

### （一）江苏德展长链条控制机制设立背景

江苏德展的经营范围为实业投资、股权投资以及能源项目投资，为实现收购海外优质绿色产业标的，江苏德展在香港及目标资产所在国搭建海外持股平台，以便履行境外标的资产交割程序及收购完成后行使股东权利，相关安排为境内公司收购海外资产的常用架构。

经过参与海外竞标程序，2016 年 9 月 15 日，江苏德展下属公司 Firion 与西班牙 ACS 公司订立协议，收购 Urbaser 100%股权。截至本反馈意见回复出具日，江苏德展主要资产为依次通过香港楹展、Firion 间接持有的 Urbaser100%股权，主要业务为经营管理 Urbaser。

（二）江苏德展长链条控制机制不会影响上市公司未来对境外资产的控制能力

为构建完善有效的跨境管控体系，强化江苏德展股东对海外资产的控制能力，江苏德展公司章程详细规定了股东会职责权限，明确涉及江苏德展治理结构、业务经营、财务运作及对外投资等重大事项均须经江苏德展股东会决议表决，且上述表决权限范围均覆盖江苏德展的子公司（包括香港楹展、Firion 以及 Urbaser），相关安排有利于保障江苏德展股东对 Urbaser 的控制能力。江苏德展股东会职责权限详见本反馈意见回复之“问题 10”之“三、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”之“（一）标的公司江苏德展治理结构”。

本次交易完成后，江苏德展将成为上市公司的全资子公司，上市公司将依次通过江苏德展、香港楹展、Firion 间接持有 Urbaser 100% 股权，其中江苏德展、香港楹展、Firion 均为持股型公司，均无实际经营业务。因江苏德展公司章程规定股东须对江苏德展及其境外子公司的重大事项进行决策，本次交易完成后，上市公司将直接对 Urbaser 进行管理与整合，且不存在其他少数股东参与决策的情形。因此，江苏德展现有架构不会影响交易完成后上市公司对境外资产的控制能力。

## 二、本次交易完成后上市公司保障对海外资产控制力的相关措施

本次交易完成后，上市公司拟在保持 Urbaser 核心管理团队稳定的基础上将其纳入上市公司管理体系，并尽可能给予 Urbaser 现有管理团队在未来经营中足够的发言权，进一步提高其管理积极性，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；上市公司将继续加强内部控制和管理制度建设，完善公司管理架构体系，为 Urbaser 持续发展提供管理支撑，提高收购后企业的总体管理能力和管理效率；同时，上市公司拟与 Urbaser 在业务、资产、财务、人员和机构等方面实施多项切实可行的整合计划，充分发挥境内外主体的协同效应，保障上市公司对 Urbaser 公司治理和管控机制的有效性。

为保证与 Urbaser 经营层之间沟通效率和效果，提升管理协同效应，上市公司拟组建专业的管理团队，负责与 Urbaser 进行日常的对接与交流，实现上市公司及时了解并参与 Urbaser 重大事项的决策和重大制度制定、修订，实现境内外主体管理制度的有机结合，提升上市公司整体的决策水平和抗风险能力。

---

## 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）核查交易对手方产权及控制关系是否全面披露，包括交易对方的主要股东或权益持有人、股权或权益的间接持有人及各层之间的产权关系结构图，直至自然人、国有资产管理部门、股东之间达成某种协议、安排的其他机构以及是否存在结构化产品；合伙企业应当穿透披露至最终出资人，同时披露合伙人、最终出资人与本次交易的其他有关主体的关联关系。若存在结构化产品，请你公司说明结构化产品的存续期限、内部权利义务安排对交易完成后上市公司控制权稳定性的影响以及相关各方的有效应对措施。（2）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，并请独立财务顾问和律师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。（3）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、核查交易对手方产权及控制关系是否全面披露，包括交易对方的主要股东或权益持有人、股权或权益的间接持有人及各层之间的产权关系结构图，直至自然人、国有资产管理部门、股东之间达成某种协议、安排的其他机构以及是否存在结构化产品；合伙企业应当穿透披露至最终出资人，同时披露合伙人、最终出资人与本次交易的其他有关主体的关联关系。若存在结构化产品，请你公司说明结构化产品的存续期限、内部权利义务安排对交易完成后上市公司控制权稳定性的影响以及相关各方的有效应对措施

经核查，本次交易对方的主要股东或权益持有人已层层穿透披露至自然人、国有资产管理部門，不存在结构化产品，其中合伙企业已穿透披露至最终出资人，并已披露合伙人、最终出资人与本次交易的其他有关主体的关联关系。本次重组交易对方产权及控制关系详细情况请参见《重组报告书》“第三节 交易对方情况”之“一、交易对方基本情况”。

根据本次交易对方出具的《关于资金来源的承诺函》，其取得江苏德展股权的资金不存在来源于结构化产品的情形。

二、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，并请独立财务顾问和律师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 (剔除重复)	1

### 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	1

(剔除重复)	
--------	--

### 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、昊宇龙翔

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）说明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，截至本反馈意见回复出具日，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）绿色产业并购投资基金（有限合伙）	2016 年 6 月、2016 年 11 月、2017 年 3 月	受让、增资、增资
2	上海中平国瑞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，由吴宇龙翔增资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

<sup>1</sup>增资时间以该次增资完成工商变更登记日期为准。

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

## （二）独立财务顾问、律师核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，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《非上市公司监管指引第 4 号》的规定。

### 2、律师核查意见

经核查，中伦律师认为：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《非上市公司监管指引第 4 号》的规定。

三、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

(一) 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

### 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。截至本反馈意见回复出具日，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）独立财务顾问核查意见**

经核查，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，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、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

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：

### （一）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

(二) 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

(三) 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

(四) 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

(五) 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

(六) 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

(七) 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

(八) 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

(九) 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

(十) 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

(十一) 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

(十二) 朱晓强

序号	出资人名称	资金来源
1	朱晓强	自有资金

(十三) 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

(十四) 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

### （十五）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

### （十六）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

### （十七）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

### （十八）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

（十九）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

（二十）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

(二十一) 谢竹军

序号	出资人名称	资金来源
1	谢竹军	自有资金

(二十二) 沈东平

序号	出资人名称	资金来源
1	沈东平	自有资金

(二十三) 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

(二十四) 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

(二十五) 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

#### （二十六）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、律师访谈，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，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见**

**（一）独立财务顾问核查意见**

经核查，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。

**（二）律师核查意见**

经核查，中伦律师认为：交易对方最终出资人的资金来源合法合规，除华禹基金管理公司作为普通合伙人对华禹并购基金的 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。

### 三、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第三节 交易对方情况”中补充披露了交易对方最终出资人的资金来源情况。

---

## 问题 8

本次交易完成后，合伙企业成为公司 5%以上股东的，请你公司补充说明合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行的有关协议安排。并补充披露本次交易停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况及未来存期期间的类似变动安排（如有）。如为契约型私募基金、券商资产管理计划、基金专户及基金子公司产品、信托计划、理财产品、保险资管计划、专为本次交易设立的公司等，请比照合伙企业的要求进行披露。

### 回复如下：

一、本次交易完成后，合伙企业成为公司 5%以上股东的，请你公司补充说明合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行的有关协议安排。

本次交易完成后，华禹并购基金持有上市公司的股份比例为 8.66%，中平投资及其一致行动人平安人寿、平安置业合计持有上市公司的股份比例为 8.90%，均超过 5%（不考虑配套募集资金的影响）。其中，平安人寿、平安置业不属于合伙企业、契约型私募基金、券商资产管理计划、基金专户及基金子公司产品、信托计划、理财产品、保险资管计划、专为本次交易设立的公司等，华禹并购基金、中平投资为合伙企业，其合伙协议已对合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行等作出安排，具体如下：

#### （一）华禹并购基金

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》，华禹并购基金的利润分配、亏损负担及合伙事务执行安排如下：

##### 1、合伙协议中关于利润分配、亏损负担的有关安排

华禹并购基金之任何一个投资项目的收入及其他收入（支付有限合伙的费用和债务后），在各合伙人之间按如下比例及顺序进行分配：

---

(1) 第一，向所有合伙人分配（根据其各自的认缴出资额比例），直至该等分配额达到所有合伙人的实际出资额；

(2) 第二，向所有合伙人分配（根据其各自的认缴出资额比例），直至该等分配额达到所有合伙人的实际出资额对应的合伙人的实际出资额扣除根据第①条分配的金额后的每日余额，按 7% 年利率（单利）计算得出的金额（按一年 365 日计）；

(3) 第三，以上分配之后的余额，在所有合伙人之间根据其各自的认缴出资额比例进行划分，划分给普通合伙人的部分，全部分配给普通合伙人；划分给各有限合伙人的部分，80% 分配给该有限合伙人，20% 分配给普通合伙人。

## 2、合伙协议中关于合伙事务执行（含表决权行使）的有关安排

普通合伙人应有完全的权限和权力代表或指示有限合伙从事普通合伙人合理认为对有限合伙的经营、有限合伙的投资组合管理、以及促进有限合伙的业务所必需或适当的事项。

普通合伙人应设立一个由多名委员组成的投资决策委员会，投资决策委员会由普通合伙人委派组建。投资决策委员会委员任期与有限合伙合伙期限一致。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。

## （二）中平投资

根据《上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，中平投资的利润分配、亏损负担及合伙事务执行安排如下：

### 1、合伙协议中关于利润分配、亏损负担的有关安排

合伙企业可分配收入为合伙企业收入扣除按照本协议可以在合伙企业收益中扣除的费用、债务和其他义务而言适当的金额后可供分配的税后余额（所得税除外，所得税将由合伙人分别缴纳）。其中分为项目处置收益及非项目处置收益两类。合伙企业的非项目处置收益按会计年度进行分配，分配时间为每个会计年度结束之日起三十（30）个工作日内；合伙企业的项目处置收益按项目退出时

---

点进行分配，最长不应超过项目退出之日起十五（15）个工作日。

合伙企业的可分配收入具体分配顺序如下：

（1）返还各合伙人的累计实缴出资额

首先向各合伙人根据其届时对合伙企业的实缴出资比例分配，直至向每一位合伙人分配的金额等于其在该分配时点的累计实缴出资额；

（2）向有限合伙人分配门槛收益

在本条款上述第（1）项分配完成后可分配收入仍有余额的，合伙企业应当将该余额全部向有限合伙人根据其届时对合伙企业的实缴出资比例分配，直至各有限合伙人就其实缴出资额获得单利百分之六（6%）的年度回报（年度回报的计算期间从该有限合伙人实际向合伙企业缴付该等出资之日起至该等出资被返还至该有限合伙人之日止）（此项分配称为“门槛收益”）；

（3）在本条款上述第（1）和（2）项分配完成后可分配收入仍有余额的，即为超额收益。超额收益中的 13.5%分配给普通合伙人作为业绩报酬，其余的 86.5%按照各有限合伙人的实缴出资比例进行分配。”

2、合伙协议中关于合伙事务执行（含表决权行使）的有关安排

全体合伙人委托上海中平国瑀资产管理有限公司为执行事务合伙人，其他合伙人不再执行合伙企业事务。不参加执行事务的合伙人有权监督执行事务的合伙人，检查其执行合伙企业事务的情况。执行事务合伙人应依照约定向其他不参加执行事务的合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营状况和财务状况，收益归合伙企业，所产生的亏损和费用，由合伙企业承担。

二、补充披露本次交易停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况及未来存期期间的类似变动安排（如有）

（一）华禹并购基金

上市公司已在重组报告书“第三节 交易对方情况”之“一、交易对方基本情

况”之“（一）华禹并购基金”之“2、历史沿革”部分对本次交易停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况及未来存续期间内的类似变动安排披露如下：

“（4）2017年12月，合伙人及出资额变更

2017年11月15日，经全体合伙人一致同意，华融国际信托退伙。2017年12月15日，华禹并购基金完成了本次工商变更。

本次变更完成后，华禹并购基金认缴出资情况如下：

序号	合伙人	认缴出资额(万元)	出资比例	合伙人性质
1	中节能华禹基金管理有限公司	1,000	0.29%	普通合伙人
2	中节能资本控股有限公司	30,000	8.57%	有限合伙人
3	江苏大港股份有限公司	10,000	2.86%	有限合伙人
4	镇江高新创业投资有限公司	20,000	5.71%	有限合伙人
5	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业	45,000	12.86%	有限合伙人
6	中航信托股份有限公司	104,000	29.71%	有限合伙人
7	西安投资控股有限公司	5,000	1.43%	有限合伙人
8	中合中小企业融资担保股份有限公司	20,000	5.71%	有限合伙人
9	建银国际资本管理(天津)有限公司	30,000	8.57%	有限合伙人
10	中国天楹股份有限公司	85,000	24.29%	有限合伙人
	合计	350,000	100.00%	-

（5）2017年12月，合伙人及出资额变更

2017年11月27日，全体合伙人一致同意合伙人及出资额变更方案，中国天楹、西安投资退出合伙企业，中航信托所持有限合伙份额转予新合伙人厚信资产、新财道财富。2017年12月22日，华禹并购基金完成了本次工商变更。

本次变更完成后，华禹并购基金认缴出资情况如下：

序号	合伙人	认缴出资额(万元)	出资比例	合伙人性质
----	-----	-----------	------	-------

序号	合伙人	认缴出资额(万元)	出资比例	合伙人性质
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		260,000	100.00%	-

#### (6) 未来存续期间内的变动安排

根据华禹并购基金普通合伙人中节能华禹基金管理有限公司出具《关于中节能华禹(镇江)绿色产业并购投资基金(有限合伙)未来存续期间内合伙人入伙、退伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的变动安排的说明》，截至说明出具日，华禹并购基金尚不存在未来存续期间内合伙人入伙、退伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的变动安排。”

#### (二) 中平投资

上市公司在重组报告书“第三节 交易对方情况”之“一、交易对方基本情况”之“(二) 中平投资”之“2、历史沿革”处对本次交易停牌前六个月内及停牌期间合伙人入伙、退伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况及未来存续期间内的类似变动安排披露如下：

#### “(4) 未来存续期间内的变动安排

根据中平投资普通合伙人上海中平国瑀资产管理有限公司出具《关于上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业(有限合伙)未来存续期间内合伙人入伙、退

---

伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的变动安排的说明》，截至出具日，中平投资尚不存在未来存续期间内合伙人入伙、退伙、转让资产份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的变动安排。”

---

## 问题 9

重组报告书显示，取得上市公司本次发行的股份时，交易对方用于认购上市公司股份的资产持续拥有权益的时间已满 12 个月，则锁定期为 12 个月；若交易对方持续拥有权益的时间不足 12 个月，则锁定期为 36 个月。请你公司明确交易对方若存在股权或合伙份额调整的情况，如何确定交易对方用于认购上市公司股份的资产持续拥有权益的时间及股份锁定期安排。

**回复如下：**

### 一、《重组管理办法》关于股份锁定期的相关规定

根据《重组管理办法》第四十六条规定，“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：

- （一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；
- （二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；
- （三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。”

本次交易对方与上市公司控股股东、实际控制人不存在关联关系，不会通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权，未来也无意谋求上市公司控制权，不适用《重组管理办法》第四十六条第一款第（一）项、第（二）项的规定。

综上，根据《重组管理办法》相关规定，对于交易对方以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，如特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，则 36 个月内不得转让。

### 二、本次交易对方关于股份锁定期的安排

根据《重组管理办法》相关规定以及交易对方出具的承诺函，若取得上市公司本次发行的股份时，交易对方用于认购上市公司股份的资产持续拥有权益的时

---

间已满 12 个月，则本次取得的上市公司股份自该股份上市之日起 12 个月内不转让；若取得上市公司本次发行的股份时，交易对方用于认购上市公司股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，则本次取得的上市公司股份自该股份上市之日起 36 个月内不转让。

若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期长于承诺的锁定期，交易对方将根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定进行相应调整并予执行。锁定期内，因上市公司实施送红股、资本公积金转增股本等事项而增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期限的约定。

### **三、交易对方若存在股权或合伙份额调整的情况，如何确定交易对方用于认购上市公司股份的资产持续拥有权益的时间及股份锁定期安排**

本次交易中，交易对方持续拥有权益的时间以各交易对方及其各层股东直至最终出资人取得目标公司相应股权完成工商变更登记之日为准，如交易对方存在股权或合伙份额调整的，持续拥有权益的时间以各交易对方直至最终出资人止的各层股东完成股权或合伙份额调整之工商变更登记最晚完成日为准。

### **四、披露情况**

本公司已在《重组报告书》之“第五节 发行股份情况”之“一、发行股份购买资产”中补充披露确定交易对方用于认购上市公司股份的资产持续拥有权益的时间及股份锁定期安排。

### **五、结论说明**

本次交易对方锁定期安排符合《重组管理办法》相关规定，即若取得上市公司本次发行的股份时，交易对方用于认购上市公司股份的资产持续拥有权益的时间已满 12 个月，则本次取得的上市公司股份自该股份上市之日起 12 个月内不转让；若不足 12 个月，则本次取得的上市公司股份自该股份上市之日起 36 个月内不转让。同时，交易对方持续拥有权益的时间以工商变更登记之日为准，如交易对方存在股权或合伙份额调整的，持续拥有权益的时间以各交易对方直至最

---

终出资人止的各层股东完成股权或合伙份额调整之工商变更登记最晚完成日为准。

---

## 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、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

（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

截至本反馈意见回复出具日，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

---

截至本反馈意见回复出具日，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、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

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、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）

### （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。截至本反馈意见回复出具日，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。截至本反馈意见回复出具日，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。本反馈意见回复出具日，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。本反馈意见回复出具日，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>

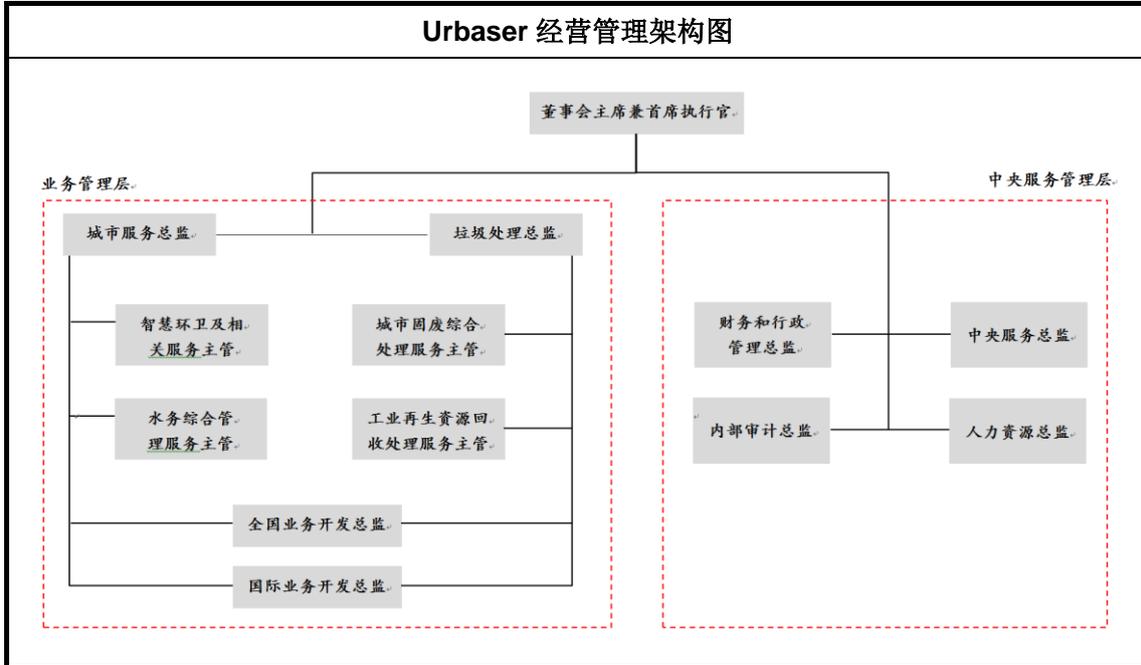
项目	股东大会	董事会
		<p>4、签署金额超过五千万欧元的融资合同；</p> <p>5、购买或转让公司重要资产；重要资产指的是交易金额为最近一次审议通过资产负债表中合并净资产额 5%至 25%之间的资产；</p> <p>6、公司以借款、担保、保险或其他形式向第三方提供的经济支持，且金额或价值超合并总资产的 10%。公司向其控制的单位提供帮助的情况除外（如果本公司持有另一公司超过 50%的股份，或本公司有权任命超过 50%的管理人员，则视为存在控制关系）；</p> <p>7、对公司资产作出超过正常经营活动的抵押、质押和赋税征收行为；</p> <p>就本条款而言，凡提及货币金额时，指发生或涉及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、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“二、交易标的基本情况和历史沿革”之“（六）其他情况”中补充披露了江苏德展、Urbaser 的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，以及江苏德展、Urbaser 是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

## 六、中介机构核查意见

经核查，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 11

请你公司补充说明标的公司特许经营权协议、银行贷款协议或其他重要协议是否存在维持实际控制条款；如是，说明标的公司前次交易及本次交易是否触发相关条款，是否对相关业务合作产生不利影响，并说明相关解决方案。

回复如下：

一、补充说明标的公司特许经营权协议、银行贷款协议或其他重要协议是否存在维持实际控制条款，说明标的公司前次交易及本次交易是否触发相关条款

根据境外律师尽调报告和法律意见，Urbaser 特许经营权协议、银行贷款协议或其他重要协议中，涉及维持实际控制条款的协议主要如下：

### （一）特许经营权协议已履行控制权变更通知义务

Urbaser 的智慧环卫及相关服务、城市固废综合处理服务和水务综合管理服务均采用政府授予的特许经营权模式，通过与市政机构客户签署特许经营权协议以运营固废管理业务，其中部分特许经营权协议涉及控制权变更条款，具体情形如下：

序号	项目名称	控制权变更条款
1	SAMSA、NORTH-MIDDLE-SOUTH、BAHRAIN 等项目	变更合同签约主体的控制权（直接股东层面）需要取得合同对方事先同意。由于所涉合同签约主体为 Urbaser 下属子公司，因此前次交易及本次交易不触发控制权变更条款
2	Waltham Forest 等项目	变更合同签约主体的控制权（直接股东层面）需向合同对方履行事后通知义务，前次交易及本次交易触发控制权变更条款
3	Urbaser – RSU Barcelona Zona Este、Urbana de Serv. Medioamb. S.L.、Urbaser – Ptirsu – Las Lomas 等项目	不涉及控制权变更条款

### （二）银行贷款协议

#### 1、项目融资协议已取得控制权变更豁免同意

序号	项目名称	项目融资协议	控制权变更条款
1	巴塞罗那项目	(1) 巴塞罗那项目融资协议； (2) 巴塞罗那项目融资对冲协议。	如 Urbaser 股东产生变化，即 Urbaser 不再属于 ACS 控制，则贷款人有权声明贷款到期并要求提前偿还
2	Monegros 项目	(1) Monegros 项目融资协议； (2) Monegros 项目融资对冲协议。	
3	Rinza 项目	(1) Rinza 项目融资协议； (2) Rinza 项目融资对冲协议。	

对于上述项目融资协议，前次交易及本次交易触发控制权变更条款，Urbaser 需在股权交割前履行取得相关贷款人的豁免同意。

## 2、其他融资协议已取得控制权变更豁免同意

序号	银行名称	贷款类型	最高额度（欧元）	控制权变更条款
1	BANKIA	授信	5,600,000.00	如借款方当前的出资人或任何担保人，对借款方失去控制权，则贷款人有权要求借款人提前偿还全部贷款
2	BBVA	授信	26,000,000.00	
3	CAIXABANK	授信	15,000,000.00	
4	BANCO CAIXA GERAL	授信	10,000,000.00	
5	CATALUNYACAIXA	授信	11,000,000.00	
6	KUTXABANK	授信	6,000,000.00	
7	LIBERBANK	授信	5,000,000.00	
8	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	授信	10,000,000.00	
9	KUTXABANK	贷款	10,000,000.00	
10	BBVA	保理	20,000,000.00	
11	KUTXABANK	保理	6,000,000.00	
12	KUTXABANK	担保	16,000,000.00	
13	Leasing	租赁	7,051,000.00	
14	Project Finance	项目	6,404,000.00	

对于上述项目融资协议，前次交易及本次交易触发控制权变更条款，Urbaser 需在股权交割前取得相关贷款人的豁免同意。

### （三）其他重要协议已取得控制权变更豁免同意

Urbaser 除特许经营权协议、银行贷款协议外，其他涉及控制权变更条款的协议如下：

序号	协议授权
1	SAMSA 公共合同授权及运营及技术协助协议授权

2	Suma 股东协议授权
3	Caixabank 保理协议授权
4	Urbaser（作为承租方）与代表 Sabadell BS Inmobiliario F.I.I.的 Bansabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C., S.U.（作为出租方）于 2012 年 7 月 19 日就位于 Camino de las Hormigueras, 171, Vallecas 的地块（马德里，总表面积为 11,853.63 平方米）租赁签署的租赁协议（“Hormigueras 租赁协议”）项下出租方授权
5	执行前次交易所需的银团信贷协议下的豁免

根据境外律师尽调报告和法律意见，上表第 2 项 Suma 股东协议授权已终止，不涉及控制权事项。除此以外，对于上述其他重要协议，前次交易及本次交易触发控制权变更条款，Urbaser 需在股权交割前取得相关合同方的豁免同意。

## 二、触发相关条款是否对相关业务合作产生不利影响，并说明相关解决方案

### （一）触发相关条款是否对相关业务合作产生不利影响

根据境外律师尽调报告和法律意见，除巴塞罗纳项目融资协议、融资对冲协议所涉借款已经被偿还且协议已经取消以及 Suma 股东协议授权已终止外，对于上述协议，前次交易涉及的控制权变更事项均已取得相关贷款人/合同方的豁免同意。

前次交易于 2016 年 12 月 7 日办理完成股权交割，前次交易后，Urbaser 各项业务经营稳定、银行借款正常履行，前次交易触发的维持实际控制条款未对 Urbaser 相关业务合作产生不利影响。

### （二）说明相关解决方案

前次交易所涉 Urbaser 控股权变更豁免同意已顺利取得，前次交易前后 Urbaser 各项业务运营稳定、在手合同合作情况良好，鉴于本次交易与前次交易间隔时间较短，Urbaser 的业务运营状况并未发生实质变化，同时基于前次交易控股权变更豁免程序成功履行，因此，本次交易所涉上述协议的控制权变更取得豁免同意不存在实质障碍。

## 问题 12

请你公司补充说明华禹并购基金转让 2017 年 11 月江苏德展股权款的金额、用以返还合伙人出资额的具体情况。说明华禹并购基金结构化安排的具体情况  
及拆除情况。

回复如下：

一、请你公司补充说明华禹并购基金转让 2017 年 11 月江苏德展股权款的  
金额、用以返还合伙人出资额的具体情况

### （一）华禹并购基金 2017 年 11 月股权转让情况

2017 年 11 月 20 日，江苏德展召开股东会，审议通过华禹并购基金将其持有的江苏德展 34.49% 股权（共计 278,000 万元认缴出资额，实缴 278,000 万元）分别转让给嘉兴合晟、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，本次股权转让的具体情况如下：

单位：万元

序号	受让方	受让注册资本	受让作价	本次股权转让溢价率
1	嘉兴合晟	44,912	47,416	5.6%
2	嘉兴淳盈	9,521	10,052	5.6%
3	邦信伍号	18,863	19,915	5.6%
4	信生永汇	29,933	31,600	5.6%
5	国同光楹	44,912	47,416	5.6%
6	尚融投资	26,947	28,450	5.6%
7	尚融宝盈	8,982	9,483	5.6%
8	尚融聚源	8,982	9,483	5.6%
9	谢竹军	2,695	2,845	5.6%
10	沈东平	1,796	1,897	5.6%
11	昊宇龙翔	53,894	56,899	5.6%
12	锦享长丰	4,736	5,000	5.6%
13	无锡海盈佳	3,862	4,078	5.6%
14	太仓东源	17,965	18,966	5.6%

序号	受让方	受让注册资本	受让作价	本次股权转让溢价率
	合计	278,000	293,500	-

## (二) 用以返还合伙人出资额的具体情况

华禹并购基金转让江苏德展 34.49% 股权收到的转让对价合计为 293,500 万元，用于返还合伙人出资份额以实现其退出，具体返还情况如下：

单位：万元

序号	退出合伙人名单	合伙人出资份额	合伙人退伙金额	合伙人退伙时间
1	华融国际信托有限责任公司	240,000	240,000	2017 年 11 月 15 日
2	中国天楹股份有限公司	85,000	85,000	2017 年 12 月 22 日
3	西安投资控股有限公司	5,000	5,000	2017 年 12 月 22 日
	合计	330,000	330,000	-

华禹并购基金认缴出资额为 590,000 万元（实缴 590,000 万元），其中 497,000.00 万元用于认购江苏德展股份，溢余资金 93,000 万元主要用于在基金存续期内定期支付管理费、优先级和中间级固定收益，本次返还合伙人出资额资金来源于股权转让对价 293,500 万元和部分溢余资金。

## 二、说明华禹并购基金结构化安排的具体情况及其拆除情况

### (一) 华禹并购基金的结构化安排具体情况

华禹并购基金于 2017 年 11 月转让其持有的江苏德展部分股权前，存在优先级、中间级和劣后级的结构化安排，具体出资情况如下：

单位：万元

序号	合伙人	认缴出资额	出资比例	合伙人性质
1	中节能华禹基金管理有限公司	1,000	0.17%	普通合伙人
2	华融国际信托有限责任公司	240,000	40.68%	优先级有限合伙人
3	建银国际资本管理（天津）有限公司	30,000	5.08%	优先级有限合伙人
4	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业	45,000	7.63%	中间级有限合伙人
5	中航信托股份有限公司	95,000	16.10%	中间级有限合伙人

序号	合伙人	认缴出资额	出资比例	合伙人性质
6	中合中小企业融资担保股份有限公司	20,000	3.39%	中间级有限合伙人
7	中节能资本控股有限公司	30,000	5.08%	劣后级有限合伙人
8	江苏大港股份有限公司	10,000	1.69%	劣后级有限合伙人
9	镇江高新创业投资有限公司	20,000	3.39%	劣后级有限合伙人
10	中航信托股份有限公司	9,000	1.53%	劣后级有限合伙人
11	西安投资控股有限公司	5,000	0.85%	劣后级有限合伙人
12	中国天楹股份有限公司	85,000	14.41%	劣后级有限合伙人
合计		590,000	100.00%	-

根据华禹并购基金的合伙协议，合伙企业将按照以下顺序分配收益：分配优先级合伙人实际出资额及其对应的优先收益；分配中间级合伙人实际出资额及其对应的中间级门槛收益；分配劣后级合伙人实际出资额；分配优先级合伙人和中间级合伙人约定的超额收益（如有）；分配劣后级合伙人门槛收益；分配劣后级合伙人超额收益和普通合伙人收益分成（如有）。

## （二）华禹并购基金的结构化拆除情况

### 1、结构化拆除方案

为保障本次交易的顺利进行，避免换股交易对方存在结构化安排，经华禹并购基金各合伙人协商并综合考虑各合伙人投资需求，华禹并购基金采取以下措施拆除结构化：

（1）华禹并购基金转让江苏德展 34.49%股权，通过使用股权转让对价返还优先级有限合伙人华融国际信托有限责任公司、劣后级有限合伙人中国天楹股份有限公司和西安投资控股有限公司出资额，以实现合伙人退出。

（2）中间级有限合伙人中航信托股份有限公司（认缴出资额人民币 95,000 万元）向浙江厚信资产管理有限公司、新财道财富管理股份有限公司分别转让认缴出资额人民币 60,000 万元、人民币 35,000 万元，劣后级有限合伙人中航信托股份有限公司（认缴出资额人民币 9,000 万元）向新财道财富管理股份有限公司转让认缴出资额人民币 9,000 万元，中航信托股份有限公司退出华禹并购基

金，浙江厚信资产管理有限公司、新财道财富管理股份有限公司作为有限合伙人加入华禹并购基金，其受让的认缴出资额（无论中间级还是劣后级）均转为无优先、中间、劣后之分的有限合伙之权益。

（3）剩余优先级有限合伙人、中间级有限合伙人、劣后级有限合伙人均转为有限合伙人，全体合伙人签署《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》，取代原合伙协议，至此华禹并购基金不存在结构化安排。

## 2、结构化拆除后华禹并购基金的合伙人出资情况

经过合伙人退出、份额转让及重新签署合伙协议后，华禹并购基金不存在优先、中间、劣后之分的结构化安排，结构化拆除后华禹并购基金的合伙人出资情况如下：

序号	合伙人	认缴出资额（万元）	出资比例	合伙人性质
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		260,000	100.00%	-

截至 2017 年 12 月 22 日，华禹并购基金完成结构化调整的各项工商变更，华禹并购基金调整为平层架构，不存在结构化安排。

## 三、披露情况

---

本公司已在《重组报告书》之“第三节 交易对方情况”之“一、交易对方基本情况”之“（一）华禹并购基金”之“2、历史沿革”中进行了补充披露。

---

## 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、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

### （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。

截至本反馈意见回复出具日，**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



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、说明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，截至本反馈意见回复出具日，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、披露情况

本公司已在《重组报告书》“第九节管理层讨论与分析”之“三、Urbaser 的财务状况和盈利能力分析”之“（一）Urbaser 财务状况分析”之“1、资产结构及其变动分析”之“（6）长期应收款”中补充披露了 Essex 项目涉诉背景、Essex 项目涉及主体情况、ESSEX 项目相关资产负债情况、Essex 项目的初始确认及减值计提情况，以及 Essex 项目公允价值评估的具体过程及结论。

### 五、独立财务顾问、会计师核查意见

#### （一）会计师核查意见

---

德勤会计师针对长期应收款及无形资产的减值准备执行了以下核查程序：

- 1、询问了境外律师，了解 Essex 项目的诉讼情况、预计的判决结果；
- 2、复核 Essex Waste 与 Essex Construction 签署的建造合同及相关关键条款；
- 3、根据经审计的 Essex Waste 财务报表重新计算截至 2017 年 12 月 31 日止的 Essex Waste 净资产及股东借款余额；
- 4、复核管理层测算长期应收款及无形资产减值准备的方法；
- 5、对长期应收款及无形资产减值准备进行重新计算。

经核查，德勤会计师认为：截至 2017 年 12 月 31 日止，江苏德展备考财务报表及 Urbaser 财务报表对于 Essex 的项目计提的减值准备是充分的；管理层计提的长期应收款及无形资产减值准备不存在重大错报。

## （二）独立财务顾问核查意见

经核查，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 14

请你公司根据《26号准则》第十六条第（六）款的规定补充说明标的公司扣除非经常性损益后净利润的稳定性、非经常性损益是否具备持续性。

### 回复如下：

江苏德展为持股型公司，其主要资产为通过香港楹展、Firion 间接持有的 Urbaser 100% 股权，2015 年度至 2017 年度，Urbaser 扣除非经常性损益后净利润的稳定性及非经常性损益的持续性分析如下：

#### 一、标的公司扣除非经常性损益后净利润的稳定性

##### （一）Urbaser 非经常性损益明细

根据德勤会计师出具的 Urbaser 审计报告，2015 年度至 2017 年度，Urbaser 的非经常性损益明细如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置收益(损失)	399.88	343.30	358.16
计入当期损益的政府补助 (与企业业务密切相关，按照 国家统一标准定额或定量享 受的政府补助除外)	5,671.23	5,658.73	5,581.39
与公司正常经营业务无关的 或有事项产生的损益	-	-730.45	-
单独进行减值测试的应收款 项减值准备转回	2,021.49	-	15,558.10
根据税收、会计等法律、法 规的要求对当期损益进行一 次性调整对当期损益的影响	-	4,672.23	-
处置子公司的损益			-154.22
除上述各项之外的其他营业 外收入和支出	1,816.34	-327.41	4,790.25
所得税影响额	-2,727.90	-2,793.30	-7,720.77
少数股东权益影响额(税后)	241.33	-	-
<b>合计</b>	<b>7,422.37</b>	<b>6,823.10</b>	<b>18,412.90</b>

2015 年度至 2017 年度，Urbaser 非经常性损益分别为 18,412.90 万元、

---

6,823.10万元和7,422.37万元，其主要构成情况如下：

### 1、计入当期损益的政府补助

Urbaser计入当期损益的政府补助主要系特许经营项目建设相关补助、雇佣残疾员工补助及其他补助，对于收到的与特许经营权资产建设相关的政府补助，因与日常经营相关，Urbaser在特许经营期间内平均摊销并计入“其他收益”，2015年度至2017年度，Urbaser其他收益金额分别为4,521.58万元、4,487.61万元和4,494.49万元。

### 2、或有事项产生的损益

2016年度与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益主要系Urbaser与贝莱斯—马拉加区议会政府机构客户就款项收取发生争议，基于谨慎性原则而计提730.45万元预计负债并确认营业外支出。

### 3、单独进行减值测试的应收款项减值准备转回

基于谨慎性原则，Urbaser管理层针对应收市政机构逾期款项及利息计提坏账准备，并结合相关诉讼判决，在减值迹象消除时转回相关减值准备。2015年度和2017年度，Urbaser应收款项减值准备转回分别为15,558.10万元和2,021.49万元。

### 4、对当期损益进行一次调整对当期损益的影响

2016年度根据税收等要求对当期损益进行一次调整系Evere公司获得的税金返还，即Evere公司根据诉讼胜诉结果，收回以前年度多缴纳的房产税合计4,672.23万元。

### 5、其他营业外收入和支出

2015年度其他营业外收入和支出主要系Urbaser收到马赛项目运营补偿收入及Urbaser支付的补偿款支出等，其中马赛项目运营补偿收入系Evere公司根据协议约定从马赛市政机构收取的超额运营费用补偿收入7,567.48万元；补偿款支出主要系Urbaser于2011年出售Consenur公司时承诺承担该公司和西班牙市

场与竞争委员会的未决争议赔付义务，2015年Consenur公司实际发生支出后 Urbaser支付补偿款1,712.66万元。

2017年度其他营业外收入主要系Urbaser在法国马赛项目诉讼中因胜诉而无须支付的应付款，即Evere公司根据胜诉结果，收回以前年度马赛市政机构扣减的款项1,999.85万元。

## （二）标的资产扣除非经常性损益后净利润的稳定性

根据德勤会计师出具的 Urbaser 审计报告，2015 年度至 2017 年度，Urbaser 营业收入及扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	1,358,368.84	1,281,991.11	1,310,688.51
归属于母公司所有者的净利润	39,471.92	15,818.91	37,954.54
非经常性损益	7,422.37	6,823.10	18,412.90
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	32,049.55	8,995.81	19,541.65
扣除 Essex 项目资产减值及非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	32,049.55	36,756.88	27,407.49

注：为准确反映2015年度至2017年度江苏德扣除非经常性损益备考净利润实现情况，增加扣除英国Essex项目减值及非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润测算。

Urbaser 是欧洲领先的综合固废管理企业，依托全产业链的综合技术及服务优势，为政府部门和企业客户提供“一体化城市环境综合管理服务”。2015 年度至 2017 年度，Urbaser 营业收入分别为 1,310,688.51 万元、1,281,991.11 万元和 1,358,368.84 万元，营业收入保持稳定，主要系 Urbaser 从事的环境综合管理服务具有市政公用事业属性，主要业务模式为特许经营，即政府根据业务属性授予一定的特许经营期限，在特许经营期内业务具有稳定性、连续性。2015 年度至 2017 年度，Urbaser 营业收入实现与 Urbaser 业务属性和经营情况相符。

---

受 Urbaser 英国 Essex 项目资产减值一次性因素影响，报告期内，Urbaser 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润存在波动。若不考虑该一次性减值因素影响，报告期内 Urbaser 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 27,407.49 万元、36,756.88 万元及 32,049.55 万元，利润水平较为稳定。

## 二、标的公司非经常性损益是否具备持续性

报告期内，Urbaser 计入当期损益的政府补助主要系特许经营项目建设补助、雇佣残疾员工补助及其他补助，其中，对于特许经营项目建设相关补助，因系长期资产构建补助，为与资产相关的政府补助，在特许经营期间内平均摊销并计入“其他收益”，在特许经营期内具有可持续性。截至2017年12月31日，待摊销的特许经营项目建设补助合计为47,836.26万元，按照2017年度摊销额4,494.49万元测算，相关补助剩余平均摊销年限超10年；雇佣残疾员工补助及其他补助主要系Urbaser因雇佣残疾人员工而从西班牙加泰罗尼亚区政府获得的补助，以及 Urbaser 采购清洁能源车辆而从西班牙环境部门获得的补助等，均为与收益相关的政府补助，相关补助均来源于当地政府稳定的政策支持。此外，报告期内 Urbaser 其他非经常性损益项目不具有持续性。综上，Urbaser 收到的特许经营项目建设补助在特许经营期内具有可持续性，其他非经常性损益项目的发生不具有明确的持续性。

## 三、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“三、Urbaser 的财务状况和盈利能力分析”之“（二）Urbaser 盈利能力分析”之“7、非经常性损益”中补充披露了 Urbaser 非经常性损益是否具备持续性。

## 问题 15

请你公司根据《26号准则》第十六条第（七）款的规定说明标的公司是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

回复如下：

### 一、江苏德展自成立以来的历次出资情况

江苏德展自2015年12月21日成立以来实施六次增资，历次出资情况如下：

单位：万元

序号	事项	注册资本	出资情况
1	2015.12.21 设立	1,000.00	江苏德展成立，注册资本未实缴
2	2016.6 增资	1,176.47	江苏德展注册资本由人民币 1,000 万元增至 1,176.47 万元，由安信乾盛财富管理（深圳）有限公司认缴出资 176.47 万元（未实缴）
3	2016.11 增资	650,000.00	1、江苏德展注册资本由 1,176.47 万元增至 650,000 万元，其中华禹并购基金认缴出资 478,823.53 万元，中融国际信托认缴出资 170,000 万元； 2、本次增资款已及时缴纳，主要用于江苏德展子公司 Firion 向 ACS 支付 Urbaser 股权购买价款
4	2017.3 增资	667,000.00	1、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； 2、本次增资款已及时缴纳，主要用于支付江苏德展子公司 Firion 收购 Urbaser 产生的中介机构费用等
5	2017.4 增资	797,000.00	1、江苏德展注册资本由 667,000 万元增至 797,000 万元，其中平安人寿认缴出资 100,000 万元，平安置业认缴出资 30,000 万元； 2、本次增资款已及时缴纳，主要用于偿还江苏德展收购 Urbaser 时，德意志银行向江苏德展子公司提供的并购贷款
6	2017.7 增资	806,000.00	1、江苏德展注册资本由 797,000 万元增至 806,000 万元，其中誉美中和认缴出资 5,000 万元，朱晓强认缴出资 4,000 万元； 2、本次增资款已及时缴纳，主要用于偿还江苏德展收购 Urbaser 时，华禹并购基金向江苏德展提供的借款
7	2017.11 增资	820,000.00	1、江苏德展注册资本由 806,000 元增至 820,000 万元，其中嘉兴合晟增资 2,584 万元，太仓东源增资 1,034 万元，嘉兴淳盈增资 548 万元，邦信伍号增资 1,085

			<p>万元，国同光楹增资 2,584 万元，尚融投资增资 1,550 万元，尚融宝盈增资 517 万元，尚融聚源增资 517 万元，谢竹军增资 155 万元，沈东平增资 103 万元，昊宇龙翔增资 3,101 万元，无锡海盈佳增资 222 万元；</p> <p>2、本次增资款已及时缴纳，主要用于偿还江苏德展收购 Urbaser 时，德意志银行向江苏德展子公司提供的并购贷款</p>
--	--	--	---

## 二、江苏德展不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

根据江苏德展的工商登记资料、资金流水、验资报告、股东出资凭证及其出具的《关于标的资产权属的承诺函》、《关于资金来源的承诺函》等：江苏德展股东对江苏德展出资或受让股权的资金均为合法取得的资金且已足额缴纳或支付，资金来源合法合规，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反作为股东所应当承担的义务及责任的行为。同时，江苏德展股东合法持有本次交易拟转让的江苏德展股权，并对该等股权拥有完整、清晰的权利，具有完全的占有、使用、处分和收益权，该等股权不存在质押、抵押、留置、其他担保、查封、拍卖、冻结、财产保全或其他权利受到限制的情形，亦不存在禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形，也不存在任何权属争议或纠纷；不存在委托持股、信托持股、期权安排、利益转移或输送安排及任何其他可能使其持有的江苏德展股权存在争议或潜在争议、诉讼、仲裁或行政处罚的情况。

综上，江苏德展股东对江苏德展的出资资金来源合法合规且已足额缴纳，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反作为股东所应当承担的义务及责任的行为，江苏德展不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

---

## 问题 16

请你公司根据《26 号准则》第十六条第（八）款的规定说明前次交易的作价及本次交易作价差异情况。

回复如下：

### 一、前次交易作价分析

#### （一）前次交易定价依据

2016 年，Urbaser 原股东 ACS 拟通过全球竞价方式整体出售 Urbaser100% 股权。在欧洲成熟市场，并购交易通常采用竞价方式开展，即卖方会引入若干潜在买家进行竞争性报价，并根据报价高低以及双方是否具有业务协同效应、是否有利于标的公司未来业务发展、是否有利于保障标的公司管理层及员工利益、买方未来经营计划是否契合标的公司的战略发展规划等各方面因素，采用竞价交易和商业谈判的方式综合确定最终买方。

前次交易中，Urbaser 原股东 ACS 通过竞价交易和商业谈判的方式综合确定江苏德展的间接子公司 Firion 为最终买方。Urbaser100% 股权的交易价格系在资产出售的竞价交易中，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。

#### （二）前次交易价格

根据 Firion 与 ACS 于 2016 年 9 月 15 日签订的《股权购买协议》，Firion 购买 Urbaser100% 股权的购买价款为 11 亿欧元，扣除 ACS 在本协议签署日前收到的 2016 年 6 月分红 0.2 亿欧元，实际应支付 10.8 亿欧元。同时，《股权购买协议》约定了购买价款的调整机制，即设定或有对价（“earn-out”）条款，或有对价条款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。或有对价的金额、付款期间取决于交易双方对标的资产未来发展的评估和预判。



## （二）前次交易与本次交易作价分析

### 1、Urbaser 100%股权交易作价分析

本次交易收购江苏德展 100%股权主要为间接收购其主要资产 Urbaser 100%股权，前次交易作价与本次交易作价的差异比较基于 Urbaser100%股权的交易作价对比。

根据《股权购买协议》，前次交易定价包含 Urbaser 100%股权的购买价款及或有支付计划，其中 Urbaser 100%股权的购买价款为 108,000.00 万欧元（已扣减 2,000.00 万欧元分红），或有支付计划为“第一次支付计划金额”6,400.00 万欧元之现值 6,194.46 万欧元，本次交易 Urbaser 100%股权评估值为 113,760.00 万欧元，较前次交易的购买价款和“第一次支付计划金额”现值之和无重大差异。

单位：万欧元

项目	Urbaser		
	购买价款 (A)	或有支付计划 (B)	交易作价 (C=A+B)
前次交易	108,000.00	6,194.46	114,194.46
本次交易	100%股权评估值（包含或有支付计划）(D)		
	113,760.00		

注：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。

综上，前次交易 Urbaser100%股权的交易作价系竞价交易中交易双方通过商业谈判最终确定，交易作价为 114,194.46 万欧元(C)，本次交易 Urbaser 100%股权经具有证券期货从业资格的中联评估确定评估值为 113,760.00 万欧元(D)，尽管交易定价方式不同，本次交易作价与前次交易无重大差异。

## 2、江苏德展 100%股权交易作价分析

### (1) 江苏德展 100%股权交易定价分析

江苏德展 100%股权交易作价基于江苏德展评估值，并考虑江苏德展为间接收购 Urbaser 股权发生的收购费用，经交易各方协商确定。

江苏德展 100%股权采用资产基础法进行评估，由于江苏德展为实施境外收购所设立的持股型公司，其主要资产为依次通过香港楹展、Firion 间接持有的 Urbaser100%股权，本次评估对江苏德展的主要资产 Urbaser100%股权采用收益法和市场法进行评估，并选取收益法评估结果作为 Urbaser100%股权价值的最终评估结论，对持股型公司香港楹展、Firion 采用资产基础法评估。

单位：万元人民币

项目	金额
Urbaser100%股权评估值 (A)	887,600.00
Firion100%股权评估值 (B= Firion 资产基础法评估值，其中长期股权投资=A)	589,220.68
香港楹展 100%股权评估值 (C=香港楹展资产基础法评估值，其中长期股权投资=B)	870,315.75
江苏德展 100%股权评估值 (D=江苏德展资产基础法评估值，其中长期股权投资=C)	838,823.84

江苏德展 100%股权交易作价基于江苏德展评估值 838,823.84 万元以及前次交易江苏德展为收购 Urbaser100%股权发生的收购费用（包括境外融资费用、中介机构费、前次交易境内筹资成本等），其中前次交易相关收购费用中的 49,374.51 万元纳入本次交易作价范围，因此江苏德展 100%股权交易作价为 888,198.35 万元。

### (2) 江苏德展 100%股权评估分析

江苏德展 100%股权评估值基于 Urbaser100%股权评估值，并经过持股公司 Firion、香港楹展逐层经资产基础法评估确定，评估程序、评估方法及评估参数的选择系严格按照相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则开展。

江苏德展 100%股权经资产基础法评估结果如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	4,381.11	4,381.11	-	-
2 非流动资产	838,696.60	870,315.75	31,619.14	3.77
3 其中：长期股权投资	838,696.60	870,315.75	31,619.14	3.77
4 资产总计	<b>843,077.72</b>	<b>874,696.86</b>	<b>31,619.14</b>	<b>3.75</b>
5 流动负债	1,854.99	1,854.99	-	-
6 非流动负债	34,018.03	34,018.03	-	-
7 负债总计	<b>35,873.02</b>	<b>35,873.02</b>	-	-
8 净资产（所有者权益）	<b>807,204.69</b>	<b>838,823.84</b>	<b>31,619.14</b>	<b>3.92</b>

江苏德展的主要资产为长期股权投资，即依次通过香港楹展、Firion 间接持有 Urbaser 100% 股权，由于被评估单位江苏德展的下属一、二级子公司香港楹展、Firion 均为投资性公司，无实际经营业务，因此采用资产基础法评估，三级子公司 Urbaser 采用收益法和市场法评估。香港楹展、Firion 资产基础法评估结论如下表所示：

①香港楹展资产基础法评估结果汇总表

单位：万元人民币

项目	账面值	评估值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	95,509.21	95,509.27	0.06	-
2 非流动资产	787,793.74	775,972.23	-11,821.51	-1.50
3 其中：长期股权投资	601,042.19	589,220.68	-11,821.51	-1.97
4 其他流动资产	186,751.55	186,751.55	-	-
5 资产总计	<b>883,302.96</b>	<b>871,481.50</b>	<b>-11,821.45</b>	<b>-1.34</b>
6 流动负债	1,165.76	1,165.76	-	-
7 非流动负债	-	-	-	-
8 负债总计	<b>1,165.76</b>	<b>1,165.76</b>	-	-
9 净资产（所有者权益）	<b>882,137.20</b>	<b>870,315.75</b>	<b>-11,821.45</b>	<b>-1.34</b>

②Firion 资产基础法评估结果汇总表

单位：万元人民币

项目		账面值	评估值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	15,106.49	15,106.49	-	-
2	非流动资产	891,498.84	905,596.93	14,098.09	1.58
3	其中：长期股权投资	873,491.56	887,589.65	14,098.09	1.61
4	其他非流动资产	17,630.20	17,630.20	-	-
5	<b>资产总计</b>	<b>906,605.33</b>	<b>920,703.42</b>	<b>14,098.09</b>	<b>1.56</b>
6	流动负债	95,201.38	95,201.38	-	-
7	非流动负债	236,281.35	236,281.35	-	-
8	<b>负债总计</b>	<b>331,482.74</b>	<b>331,482.74</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
9	<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>575,122.59</b>	<b>589,220.68</b>	<b>14,098.09</b>	<b>2.45</b>

综上，江苏德展 100%股权评估值以 Urbaser100%股权评估值为基础，经 Firion、香港楹展逐层资产基础法评估而来，经具有执行证券期货业务资格的中联评估进行评估，评估结果公允、合理。

四、前次交易的作价及本次交易作价差异情况说明

1、本次交易与前次交易主要收购资产均为 Urbaser100%股权，其中，前次交易 Urbaser100%股权的交易作价系竞价交易中交易双方通过商业谈判最终确定，交易作价为 114,061.12 万欧元；本次交易 Urbaser 100%股权经具有证券期货从业资格的中联评估确定评估值为 113,760.00 万欧元，基于交易定价方式不同，Urbaser100%股权的本次交易作价与前次交易无重大差异。

2、前次交易系江苏德展直接收购 Urbaser100%股权，交易作价为 Urbaser100%股权购买价款，本次交易系上市公司收购江苏德 100%股权，交易作价除包含 Urbaser100%股权购买价款外，亦基于持股公司 Firion、香港楹展账面因前次交易产生的融资安排、合并对价以及江苏德展前次交易为收购 Urbaser 而发生的收购费用（包括境外融资费用、中介机构费、前次交易境内筹资成本等）等综合确定，交易作价公允、合理。

---

## 五、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的的基本情况”之“七、最近三年曾进行过的资产评估、交易、增资、改制情况”之“（二）标的资产最近三年的交易、增资情况及与本次重组评估情况的差异原因”中补充披露了前次交易作价与本次交易作价差异情况。

---

## 问题 17

请你公司说明标的资产是否已取得现有经营业务所必备的资质及批复。

### 回复如下：

本次交易标的资产为江苏德展 100%股权，江苏德展的主要资产为依次通过其全资子公司香港楹展、Firion 间接持有 Urbaser100%股权，其中香港楹展、Firion 为控股型公司，无实际生产经营业务；Urbaser 作为欧洲领先的综合环境管理服务平台，其主营业务由“智慧环卫及相关服务”、“城市固废综合处理服务”、“工业再生资源回收处理服务”以及“水务综合管理服务”四大业务板块构成，其中“智慧环卫及相关服务”、“城市固废综合处理服务”、“工业再生资源回收处理服务”运营需取得相应资质或批复，具体如下：

#### 一、智慧环卫及相关服务业务资质

根据 Urbaser 集团所在国家或地区相关行业法律法规约定，Urbaser 集团从事智慧环卫及相关服务取得的相应业务资质及批复如下：

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
1	西班牙	ENVISERSERVICIO SYMEDIOMBIENTE,S.A.	有害废物专业运输活动登记证书	4800285632-TRA-RP-016	批准开展有害废物专业运输活动	巴斯克政府环境与领土政策局	授予日期：2012年6月19日 期限：无限期
2	西班牙	ENVISERSERVICIO SYMEDIOMBIENTE,S.A.	无害废物专业运输活动登记证书	2011/009	批准开展无害废物专业运输活动	巴斯克政府环境与领土政策局	授予日期：2015年9月11日 期限：无限期
3	西班牙	Urbaser	有害废物专业运输活动登记证书	13T01A1900003631N	批准开展有害废物专业运输活动	马德里政府环境与领土政策局	授予日期：2008年11月21日 期限：无限期
4	西班牙	Urbaser	无害废物专业运输活动登记证书	13T02A1800003639H	批准开展无害废物专业运输活动	马德里政府环境与领土政策局	授予日期：2008年11月21日 期限：无限期
5	西班牙	Urbaser	非食用型动物副产品运输活动登记证书	S28079042/TS-M079035	批准开展非食用型的动物副产品的运输活动，如登记证书中详述	马德里政府环境与领土政策局	授予日期：2013年9月2日 期限：5年
6	西班牙	Urbaser	非食用型动物副产品运输活动所需核准交通工具登记证书	S28079042/TS-M079035: 3485-GVT(卡车); 3004-GYF/ 3314-FDW / 3899-GFH / 4478-CZL	批准使用属于 Urbaser 的某些核准运输工具开展非食用型的动物副产品运输活动，如登记证	马德里政府环境与领土政策局	授予日期：2018年5月8日; 2016年9月5日 期限：3年

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
				/7094-GDS / 9033-GJZ / M01 (翻斗车、全地形卡车、油罐车)	书详述		
7	西班牙	Urbaser	植物检疫措施生产者和经营者的正式注册证书	AVS60	批准向第三方提供植物检疫领域的相关服务	马德里政府环境与领土政策局	授予日期: 2013年9月10日 期限: 10年
8	西班牙	Urbaser	杀菌服务及设施官方注册许可(服务部分)	860-CM-S	批准向第三方提供杀菌、杀虫、消毒等方面的服务	马德里政府卫生局	授予日期: 2013年7月3日 期限: 无限期
9	西班牙	VERTEDERODER ESIDUOS,S.A.	无害废物专业运输活动登记证书	13T02A1800005913S	批准开展无害废物专业运输活动	马德里政府环境与领土政策局	授予日期: 2013年7月22日 期限: 无限期
10	阿根廷	TRANSPORTE SO LIVOSS.A.C.I.Y.F YASHIRAS.A.-U. T.E.(URBASUR)	环境资质证书(EAC)	5.411号	评定环境风险等级, 并证明可在该设施中实施相关活动	地方环境执法机关(APRA或环境保护局)	授予日期: 2014年9月12日 期限: 6年
11	阿根廷	TRANSPORTE SO LIVOSS.A.C.I.Y.F. -URBASERARGE NTINAS.A.U.T.E.	环境资质证书(EAC)	20371号	评定环境风险等级, 并证明可在该设施中实施相关活动	APRA	授予日期: 2017年6月21日 期限: 6年
12	阿根廷	TRANSPORTE SO	环境资质证书(EAC)	20208号	评定环境风险等级, 并	APRA	授予日期: 2017年1

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
		LIVOSS.A.C.I.YF. -URBASERARGE NTINAS.A.U.T.E.			证明可在该设施中实施 相关活动		月 16 日 期限: 6 年
13	阿根廷	TRANSPORTE SO LIVOSS.A.C.I.YF. -ASHIRAS.A.(UNI ÓNTRANSITORIA DEEMPRESAS)	环境资质证书(EAC)	3.999 号	评定环境风险等级, 并 证明可在该设施中实施 相关活动	APRA	授予日期: 2014 年 3 月 12 日 期限: 6 年
14	阿根廷	TRANSPORTE SO LIVOSS.A.C.I.YF.- ASHIRAS.A.(UNI ÓNTRANSITORIA DEEMPRESAS)	环境资质证书(EAC)	4.000 号	评定环境风险等级, 并 证明可在该设施中实施 相关活动	APRA	授予日期: 2015 年 2 月 23 日 期限: 6 年
15	阿根廷	TRANSPORTE SO LIVOSS.A.C.I.YF.- ASHIRAS.A.(UNI ÓNTRANSITORIA DEEMPRESAS)	环境资质证书(EAC)	4.001 号	评定环境风险等级, 并 证明可在该设施中实施 相关活动	APRA	授予日期: 2014 年 9 月 12 日 期限: 6 年
16	阿根廷	OLIVOSSACIYF- URBASERARGEN TINASAUTE	环境资质证书(EAC)	EX-2016-24261709	评定环境风险等级, 并 证明可在该设施中实施 相关活动	APRA	正在申请中
17	阿根廷	TRANSPORTE SO LIVOSSACIYFUR	环境资质证书(EAC)	EX-2016-17047466	评定环境风险等级, 并 证明可在该设施中实施	APRA	正在申请中

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
		BASERARGENTI NAS.A.UTE			相关活动		
18	阿根廷	URBASERARGEN TINAS.A.	环境资质证书(EAC)	20490 号	评定环境风险等级, 并证明可在该设施中实施相关活动	APRA	授予日期: 2017 年 9 月 14 日 期限: 6 年
19	智利	STARCO S.A.	市政许可证	45912 号	授权基拉库拉转运站的垃圾收集和处置活动	基拉库拉市市政当局	2018 年 1 月 31 日 -2018 年 7 月 31 日

综上, Urbaser 集团从事智慧环卫及相关服务已根据法律法规约定取得了必备的业务资质及批复。其中, 对于根据境外律师尽调报告和法律意见、Urbaser 管理层说明, 上表第 16、17 项资质正在办理申请事宜, 该等阿根廷 EAC 资质系当地环境主管部门 (APRA) 对建筑物/设施环境风险等级进行的评定, Urbaser 下属公司暂未取得 EAC 资质的设施系通过租赁取得, 设施主要用于车辆存放、物资存储等, 属于临时、辅助运营场所, 可替代性强。截至境外律师尽调报告和法律意见出具日, 该等资质所涉业务均处于正常运营中, Urbaser 下属公司未发生过因暂未取得 EAC 而受到主管部门警告、处罚或其他限制正常经营的情形, Urbaser 下属公司正在积极办理并已依法提交申请文件, 资质申请不存在实质性法律障碍, 不会对该公司正常业务运营造成重大不利影响。

## 二、城市固废综合处理服务业务资质

根据 Urbaser 集团所在国家或地区相关行业法律法规约定, Urbaser 集团从事城市固废综合处理服务取得的相应业务资质及批复如下:

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
1	西班牙	Urbaser	开展第 22/2011 号法律第 27.2 条所规定的在废弃和受污染土壤上进行废物处理活动的授权	有害废物： 13E01A3000010879Z 无害废物： 13E02A3100010880V	批准开展与有害和无害废物相关的废物处理活动，如授权证书中详述	马德里政府环境与领土政策局	授予日期：2014 年 10 月 17 日 期限：8 年（到期后自动续期）
2	西班牙	VERTEDERO DE RESIDUOS, S.A.	开展第 22/2011 号法律第 27.2 条所规定的在废弃和受污染土壤上进行废物处理活动的授权	有害废物： 13E01A3000011871V 无害废物： 13E02A3100011872C	批准开展与有害和无害废物相关的废物处理活动	马德里政府环境与领土政策局	授予日期：2015 年 2 月 2 日 期限：8 年（到期后自动续期）
3	智利	KDM S.A.	市政许可证	45911 号	授权基利库拉转运站的运营	基拉库拉市市政当局	2018 年 1 月 31 日 -2018 年 7 月 31 日
4	智利	KDM S.A.	市政许可证	0678 号	授权在 Loma Los Colorados 垃圾填埋场开展商业活动	Til Til 市市政当局	2018 年 2 月 2 日 -2018 年 6 月 30 日
5	智利	KDM S.A.	环境许可（RCA）	990/1995 号	通用环境许可，详述 Lomas Los Colorados 垃圾填埋场项目具体要素及历次修改	大都会区环境委员会（现为环境评估委员会）	授予日期：1995 年 6 月 27 日 期限：无限期
				60/2006 号			授予日期：2006 年 1 月 26 日 期限：无限期
				391/2006 号			授予日期：2006 年 6 月 29 日

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
							期限：无限期
				262/2008 号			授予日期：自 2008 年 4 月 8 日 期限：无限期
				263/2008 号			授予日期：自 2008 年 4 月 8 日 期限：无限期
				706/2008 号			授予日期：自 2008 年 9 月 1 日 期限：无限期
				344/2010 号			授予日期：自 2010 年 5 月 10 日 期限：无限期
6	智利	KDM S.A.	环境许可 (RCA)	990/1995 号	通用环境许可，详述基拉库拉转运站项目具体要素	大都会区环境委员会 (现为环境评估委员会)	授予日期：1995 年 6 月 27 日 期限：无限期
7	智利	KDM S.A.	任何种类垃圾处理厂建设、维修、改建及扩建或用于任何种类垃圾堆积、分选、工业化、买卖或终端处理的网点安装授权、	9980 号	批准基拉库拉中转站工程项目及其运营	环境与卫生服务局	授予日期：1996 年 6 月 26 日 期限：每 3 年自动续展相同期限

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
			垃圾处理厂工程项目授权及垃圾处理厂运营授权				
8	智利	KDM S.A.	任何种类垃圾处理厂建设、维修、改建及扩建或用于任何种类垃圾堆积、分选、工业化、买卖或终端处理的网点安装授权、垃圾处理厂工程项目授权、垃圾处理厂运营授权	9979 号	批准 Lomas Los Colorados 垃圾填埋场工程项目及其运营	环境与卫生服务局	授予日期：1996 年 6 月 26 日 期限：每 3 年自动续展相同期限
9	智利	KDM S.A.	卫生填埋场垃圾处理单元许可	155-674 号	授权 Lomas Los Colorados 垃圾填埋场使用垃圾填埋单元处置垃圾	环境与卫生服务局	授予日期：2017 年 10 月 3 日 期限：无限期
10	智利	KDM S.A.	疏散、处理和最终处置任何性质废水或排水的特定工程项目授权	19780 号	授权 Lomas Los Colorados 垃圾填埋场的废水处理厂的工程项目	环境与卫生服务局	授予日期：1997 年 10 月 1 日 期限：每 3 年自动续展相同期限
				25724 号			授予日期：2000 年 11 月 3 日 期限：每 3 年自动续

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
							展相同期限
11	智利	KDM S.A.	特定饮用水供水系统的运营许可	13906 号	授权 Lomas Los Colorados 垃圾填埋场的饮用水供应系统运营	环境与卫生服务局	授予日期：1998 年 7 月 14 日 期限：每 3 年自动续展相同期限
				25723 号			授予日期：2000 年 11 月 3 日 期限：每 3 年自动续展相同期限
12	智利	KDM S.A.	建造、维修、改建及扩建用于疏散、处理及最终处置工业或采矿废物的公共或私人工程授权	116/2000 号法令	授权 Lomas Los Colorados 垃圾填埋场液体工业废物中和净化系统项目建造	公共工程部、卫生服务监督局、环境与卫生服务局	授予日期：2000 年 10 月 16 日 期限：无限期
				Res.24372/1999 号			授予日期：1999 年 10 月 27 日 期限：无限期
				ORD 5150/2002 号			授予日期：2002 年 7 月 31 日 期限：无限期
				Res.24556/1997 号			授予日期：1997 年 11 月 27 日 期限：无限期
13	智利	KDM S.A.	建筑许可	55 号	授权基拉库拉中转站所	基拉库拉市市政	自 1996 年 3 月 27 日

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
					有的建筑作业	建筑局	起 3 年启动所授权的建筑工程（已启动，持续有效）
14	智利	KDM S.A.	建筑许可	26/2013 号	授权 Lomas Los Colorados 垃圾填埋场所有的建筑作业	Til Til 市市政建筑局	自 2013 年 8 月 20 日起 3 年启动所授权的建筑工程（已启动，持续有效）
15	智利	KDM S.A.	工程验收许可	-	证明基拉库拉中转站建筑工程符合市政规定，许可建筑物用于预定用途	基拉库拉市市政建筑局	授予日期：1998 年 6 月 4 日 期限：无限期
16	智利	KDM S.A.	土地用途变更许可	317 号信函	授权在农村用地开展非农业活动	大都会区卫生厅的地区办公室农业部门	授予日期：1995 年 7 月 20 日 期限：无限期

其中，根据所在国家或地区相关行业法律法规约定，Urbaser 集团从事特许经营 BOT 项目所申请取得的相应项目批复如下：

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
1	西班牙	Urbaser	环境综合许可（AAI）	AAI/MA/025/08	运营 Complejo Medioambiental de la Costa del Sol 综合处理厂	安达卢西亚自治区环境局-马拉加代表团	授予日期：2008 年 3 月 10 日，2014 年 11 月 27 日更新 期限：无限期

2	西班牙	Urbaser	环境综合许可 (AAI)	AEA-AAI-5.015/0610 - AM -00073.1/06	运营位于马德里拉斯洛 马斯市的废物处理厂	马德里自治区环 境评估总局	授予日期: 2008 年 8 月 27 日, 2016 年 1 月 15 日更新 期限: 无限期
3	西班牙	Urbaser	环境综合许可 (AAI)	2014-IPPC-I-35-281	运营位于拉科鲁尼亚的 城市垃圾处理厂	加利西亚自治区 环境、领土和基 础设施局	授予日期: 2015 年 7 月 7 日 期限: 无限期
4	西班牙	Ecoparc del Besòs S.A.	环境综合许可 (AAI)	Exp. B2RP130086	运营 Centre Metropolità 第 2 废物处理厂	加泰罗尼亚自治 区环境质量总局	授予日期: 2017 年 1 月 16 日 期限: 无限期
5	西班牙	Tratamiento Integral de Residuos de Cantabria, S.L.U.	环境综合许可 (AAI)	AAI/002/2005	运营位于圣巴尔托洛梅 鲁埃洛市坎塔布里亚的 城市综合垃圾处理厂	坎塔布里亚自治 区环境总局	授予日期: 2006 年 1 月 9 日, 2017 年 10 月 17 日更新 期限: 无限期
6	西班牙	UTE las Dehesas (Vertedero de Residuos,S.A.and Urbaser)	环境综合许可 (AAI)	AAI-5.010/6010-AM-00 063.5/07	运营位于马德里市 Las Dehesas 区的废物处 理、回收和处置厂	马德里自治区环 境评估总局	授予日期: 2008 年 4 月 28 日, 2013 年 9 月 11 日更新 期限: 无限期
7	西班牙	UTE Ebro (Técnicas medioambientales, S.A. and Vertederos de residuos, S.A.)	环境综合许可 (AAI)	INAGA/500301/02/201 2/10642 eIIINAGA/500301/02/20 13/8893	运营位于萨拉戈萨市的 城市综合垃圾处理厂	阿拉贡环境管理 研究所	授予日期: 2004 年 6 月 28 日, 2014 年 1 月 2 日更新 期限: 无限期

8	西班牙	Residuos Urbanos de Jaén, S.A.	环境综合许可 (AAI)	AAI/JA/068	运营 Consorcio Sierra Sur 工厂	安达卢西亚自治区环境局-哈恩代表团	授予日期: 2008年4月30日 期限: 无限期
9	西班牙	Residuos Urbanos de Jaén, S.A.	环境综合许可 (AAI)	AAI/JA/067	运营 Complejo de Tratamiento Integral de R.S.U Guadial 工厂	安达卢西亚自治区环境局-哈恩代表团	授予日期: 2008年4月30日, 2017年11月3日更新 期限: 无限期
10	西班牙	Cabildo Insular de Tenerife	环境综合许可 (AAI)	5/2006 AAI	运营 Complejo Ambiental de Tenerife 的项目 (以前称为 Complejo Ambiental de Arico 项目)	加那利群岛自治区农业、畜牧、渔业和环境局	授予日期: 2011年5月19日, 2014年1月9日更新 期限: 无限期
11	西班牙	Agua y Residuos de C. Gibraltar, S.A. (Arcgisa)	环境综合许可 (AAI)	AAI/CA/027	运营城市固体废物处理厂、容器分类厂、废物回收厂和焚烧厂	安达卢西亚自治区环境局-加的斯代表团	授予日期: 2007年10月30日, 2014年9月25日更新 期限: 无限期
12	西班牙	Servicios de Limpieza Integral de Málaga III, S.A. (Limasa III)	环境综合许可 (AAI)	AAI/MA/018/08	运营 Los Ruices 工厂	安达卢西亚自治区环境局-马拉加代表团	授予日期: 2008年4月22日, 2014年11月27日更新 期限: 无限期
13	西班牙	UTE Ecored (Senda Ambiental, S.A. and Reciclados del Mediterráneo,	环境综合许可 (AAI)	48110/AAI/CV	运营位于利里亚的工厂	巴伦西亚自治区基础设施、领土和环境局	授予日期: 2010年4月16日, 2014年1月3日更新 期限: 无限期

		S.L.)					
14	西班牙	UTE Ecored (Senda Ambiental, S.A. and Recicladors del Mediterráneo, S.L.)	环境综合许可 (AAI)	561/AAI/CV	运营位于 Caudete de las Fuentes 的工厂	巴伦西亚自治区 基础设施、领土 和环境局	授予日期: 2011 年 4 月 7 日, 2014 年 1 月 3 日更新 期限: 无限期
15	西班牙	UTE La Paloma (Sufi, S.A., Vertederos y Residuos, S.A. y Urbaser, S.A.)	环境综合许可 (AAI)	ACIC AAI-5097/15	运营和发展拉帕洛玛城 市垃圾处理中心	马德里自治区环 境评估总局	授予日期: 2017 年 1 月 3 日 期限: 无限期
16	西班牙	Ecoparc de Barcelona S.A.	环境综合许可 (AAI)	BA20110109	运营位于巴塞罗那的城 市垃圾综合处理大都会 工厂	加泰罗尼亚自治 区环境质量总局	授予日期: 2014 年 4 月 24 日 期限: 无限期
17	法国	Everé S.A.S.	关于允许提高滨海福 斯市区域内运营的能 源再利用和生活垃圾 处理中心焚烧能力的 决议	1370-2011 A	许可 Everé S.A.S.运营 马赛 / 滨海福斯工厂及 允许马赛 / 滨海福斯工 厂提高焚烧能力	罗讷河口省省长	授权日期: 2012 年 6 月 28 日 期限: 无限期
18	法国	Everé S.A.S.	关于在滨海福斯市区 域内运营能源再利用 和生活垃圾处理中心 补充细则的决议	2014-354 PC	增加有关马赛 / 滨海福 斯工厂运营的新条件	罗讷河口省省长	授权日期: 2014 年 10 月 15 日 期限: 无限期

19	法国	Urbaser Environnement S.A.S.	关于为 Urbaser Environnement S.A.S.运营的现有设 备的安全执行财务担 保的补充决议	2014-1601	要求 Urbaser Environnement 提供总 额达 243,225 欧元的财 务保证金，保证范围涵 盖工厂监督和安全，发 生事故及工厂未来关停 时的潜在救济	塞纳圣丹尼省省 长	授权日期：2014 年 6 月 20 日 期限：无限期
20	法国	Urbaser Environnement S.A.S.	关于在罗曼维尔市区 域内运营生活垃圾处 理中心的补充决议	2016-0259	许可 Urbaser Environnement 运营罗 曼维尔工厂	塞纳圣丹尼省省 长	授权日期：2016 年 1 月 28 日 期限：无限期

综上，Urbaser 集团从事城市固废综合处理服务已根据法律法规约定取得了必备的业务资质及批复。

### 三、工业再生资源回收处理服务

根据 Urbaser 集团所在国家或地区相关行业法律法规约定，Urbaser 集团从事工业再生资源回收处理服务取得的相应业务资质及批复如下：

序号	国家	公司	许可证名称	证书号	许可事项	颁发机关	有效期
1	西班牙	SERTEGO SERVICIOS MEDIOAMBIENTALE S, S.L.	有害废物专业运输 活动登记证书	13T01A1900004707F	批准开展有害废物专业 运输活动	马德里政府环 境与领土政策 局	授予日期：2004 年 8 月 24 日 期限：无限期

2	西班牙	SERTEGO SERVICIOS MEDIOAMBIENTALE S, S.L.	无害废物专业运输 活动登记证书	13T02A1800004062G	批准开展无害废物专业 运输活动	马德里政府环 境与领土政策 局	授予日期: 2006 年 1 月 26 日 期限: 无限期
3	西班牙	SERTEGO SERVICIOS MEDIOAMBIENTALE S, S.L.	开展第 22/2011 号 法律第 27.2 条所规 定的在废弃和受污 染土壤上进行废物 处理活动的授权	有害废物: 13E01A3000010916M 无害废物: 13E02A3100010917P	批准开展与有害和无害 废物相关的废物处理活 动	马德里政府环 境与领土政策 局	授予日期: 2014 年 10 月 30 日 期限: 8 年 (到期后 自动续期)
4	智利	STARCO S.A.	环境许可 (RCA)	299/2002 号	通用环境许可, 详述液 态工业废物处理厂项目 具体要素	大都会区环境 委员会 (现为环 境评估委员会)	授予日期: 2002 年 5 月 16 日 期限: 无限期
5	智利	STARCO S.A.	危险废物储存卫生 许可	47265 号	授权液态工业废物处理 厂储存危险废物	环境与卫生服 务局	授予日期: 2010 年 9 月 13 日 期限: 每 3 年自动续 展相同期限
6	智利	STARCO S.A.	建筑许可	55 号	授权液态工业废物处理 厂所有的建筑作业	基拉库拉市市 政建筑局	自 1996 年 3 月 27 日起 3 年启动所授权 的建筑工程 (已启 动, 持续有效)
7	智利	STARCO S.A.	工程验收许可	52 号	证明液态工业废物处理 厂建筑工程符合市政规 定, 许可建筑物用于预 定用途	基拉库拉市市 政建筑局	授予日期: 1998 年 6 月 4 日 期限: 无限期

---

综上，Urbaser 集团从事工业再生资源回收处理服务已根据法律法规约定取得了必备的业务资质及批复。

因此，本次交易标的资产江苏德展的主要资产为依次通过其全资子公司香港楹展、Firion 间接持有 Urbaser100%股权，其中香港楹展、Firion 为控股型公司，无实际生产经营业务，不涉及取得资质及批复；其主要资产 Urbaser 已取得现有经营业务所必备的资质及批复。

## 问题 18

请你公司根据《26号准则》第二十二条第（二）款的规定说明主要无形资产的数量、最近一期期末的账面价值以及上述资产对标的公司生产经营的重要程度。

回复如下：

### 一、主要无形资产的数量

江苏德展为持股型公司，其主要资产为通过香港楹展、Firion 间接持有的 Urbaser 100% 股权，报告期内，Urbaser 集团拥有的主要无形资产包括特许经营权、专利及商标，江苏德展最近一期期末相关无形资产的具体数量情况如下：

#### （一）特许经营权

截至 2017 年 12 月 31 日，江苏德展无形资产账面识别并确认的特许经营权项目数量合计 114 项。

#### （二）专利

根据境外律师尽调报告和法律意见，江苏德展主要资产 Urbaser 集团拥有 16 项专利，具体情况参见《重组报告书》之附件四。

#### （三）商标

根据境外律师尽调报告和法律意见，江苏德展主要资产 Urbaser 集团拥有 92 项注册商标，具体情况参见《重组报告书》之附件三。

### 二、无形资产最近一期期末账面价值

截至 2017 年 12 月 31 日，江苏德展无形资产账面价值情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日
一、账面原值合计	955,067.05
特许经营权资产	939,155.17

项目	2017年12月31日
其他	15,911.88
<b>二、累计摊销额合计</b>	<b>460,024.90</b>
特许经营权资产	450,297.13
其他	9,727.77
<b>三、减值准备合计</b>	<b>7,634.34</b>
特许经营权资产	7,634.34
其他	0.00
<b>四、无形资产账面价值合计</b>	<b>487,407.81</b>
特许经营权资产	481,223.70
其他	6,184.11

### 三、主要无形资产对标的公司生产经营的重要程度

江苏德展确认为无形资产的特许经营权主要为城市固废综合处理服务以及水务综合管理特许经营项目，报告期内，城市固废综合处理服务以及水务综合管理业务收入占标的资产总收入比重维持在 30%以上，因此无形资产确认的特许经营权对标的资产的生产经营较为重要。除特许经营权外，江苏德展无形资产主要包括专利、商标等，相关资产是标的公司持续开展固废管理业务的重要资产。

### 四、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“三、主要资产的权属及主要负债情况”之“（二）标的公司主要资产情况”之“2、无形资产情况”中补充披露了标的公司主要无形资产的数量、最近一期期末的账面价值以及上述资产对标的公司生产经营的重要程度。

---

## 问题 19

重组报告书显示，标的公司重大会计估计（包括应收账款坏账准备计提原则、固定资产折旧和无形资产摊销方法）与上市公司存在部分差异，请你公司根据《26号准则》第二十三条的规定说明是否拟对其相关会计估计进行变更，说明会计估计的差异或变更对拟购买资产利润产生的影响。

回复如下：

### 一、Urbaser 重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

Urbaser 重大会计政策和会计估计与上市公司不存在重大差异，其中重大会计政策与上市公司一致，部分重大会计估计（包括应收账款坏账准备计提原则、固定资产折旧和无形资产摊销方法）与上市公司存在部分差异，相关差异具体如下：

#### （一）应收账款坏账准备计提原则

##### 1、Urbaser

Urbaser 对应收账款运用了个别和组合方式评估减值损失，包括对单项金额重大或者存在发生减值客观证据的应收款进行单项计提坏账准备，和对余额不重大的应收款按信用风险特征组合评估计提坏账损失，具体如下：

Urbaser 将金额在 1,000 万欧元以上的应收款认定为单项金额重大的应收账款，并对其单独进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。

对于存在发生减值客观证据的应收账款，Urbaser 将预计可收回金额与账面价值的差额确认为坏账准备。

对于按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款，Urbaser 针对客户类型的不同采取不同减值计提方法。基于应收账款所处的法律监管环境及欠款方信用状况，Urbaser 认定对关联方及市政机构的应收账款的减值风险极低，因而未对

其计提减值准备。对于私人客户应收账款，Urbaser 采取如下账龄分析法计提坏账：

序号	私人客户应收账款账龄	应收账款坏账计提比例 (%)
1	6 个月以内	0.00
2	6 个月至 1 年	33.00
3	1 年以上	100.00

## 2、上市公司

上市公司对应收账款的坏账计提方法具体如下：

上市公司将占应收款项余额 10%以上的款项认定为单项金额重大的应收款项，并对其单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收账款，按组合计提坏帐准备。

对于存在发生减值客观证据的应收款项，上市公司将预计可收回金额与账面价值的差额确认为坏账准备，单独测试未发生减值的应收账款，按组合计提坏帐准备。

对于按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款，上市公司针对不同来源的应收账款采取不同减值计提方法。针对合并范围内应收账款，上市公司未对其计提坏账准备，针对合并范围外的应收款项，上市公司采用如下账龄分析法计提坏账准备：

序号	账龄	应收账款计提比例 (%)
1	1 年以内 (含 1 年)	5.00
2	1—2 年	10.00
3	2—3 年	20.00
4	3—4 年	50.00
5	4—5 年	80.00
6	5 年以上	100.00

## (二) 固定资产折旧方法

## 1、Urbaser

Urbaser 固定资产主要包括土地、房屋建筑物、机器设备和其他设备。除使用寿命不确定的土地不予折旧并在使用寿命内每年末进行减值测试外，Urbaser 针对其他固定资产均采用年限平均法计提折旧，各类固定资产的折旧年限及残值率情况如下表所示：

类别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率 (%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	年限平均法	13-33	-	3.03-7.69
机器设备	年限平均法	6.5-8.5	-	11.76-15.38
其他设备	年限平均法	4-8.5	-	11.76-25.00

## 2、上市公司

上市公司采取年限平均法计提折旧，各类固定资产的折旧年限及残值率情况如下表所示：

类别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率 (%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	年限平均法	30-36	5	2.64-3.17
机器设备	年限平均法	10-25	5	3.80-9.50
其他设备	年限平均法	5	5	19

### (三) 无形资产摊销方法

## 1、Urbaser

Urbaser 无形资产主要包括特许经营权和软件等，具体摊销年限及残值率如下：

类别	摊销方法	使用寿命(年)	残值率(%)
特许经营权	直线法	20-35	-
软件及其他	直线法	4-8	-

## 2、上市公司

上市公司无形资产主要包括土地使用权、特许经营权、专利、非专利技术和软件，具体摊销年限及残值率如下：

类别	摊销方法	使用寿命(年)	残值率(%)
土地使用权	直线法	50	-
特许经营权	直线法	10-30	-
软件	直线法	5-10	-

## 二、Urbaser 会计估计方法合理性分析及上市公司是否拟对 Urbaser 相关会计估计进行变更

### (一) Urbaser 应收账款坏账计提方法合理性分析

Urbaser 对应收账款运用了个别和组合方式评估减值损失，包括对单项金额重大或者存在发生减值客观证据的应收款进行单项计提坏账准备，和对余额不重大的应收款按信用风险特征组合评估计提坏账损失。对于按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款，Urbaser 对不同类型的客户采取了不同的坏账计提方法：其中针对企业客户，Urbaser 采取了账龄分析法计提坏账准备，对账龄为 6 个月至 1 年的应收账款坏账计提比例为 33%，对账龄为 1 年以上的应收账款坏账计提比例为 100%，相关坏账计提比例较为谨慎；针对政府机构客户及关联方，基于该应收账款所处的法律监管环境、欠款方信用状况以及历史经营情况，Urbaser 对政府机构客户及关联方的应收账款的减值风险极低，因而未对其计提减值准备。综上，Urbaser 应收账款坏账计提方法系根据其所处法律环境、经营环境和历史经营情况制定，坏账计提方法与其业务特点和经营情况相符。

### (二) Urbaser 固定资产折旧方法合理性分析

Urbaser 与上市公司采用的固定资产折旧方法一致，均为年限平均法。除使用寿命不确定的土地不予折旧并在使用寿命内每年末进行减值测试外，Urbaser 针对其他固定资产均采用年限平均法计提折旧，其中针对需要无偿移交的固定资产，Urbaser 按照使用寿命与特许经营权期限孰短之期间内计提折旧。因此，Urbaser 折旧方法选择与其固定资产性质及使用方式相符。

### (三) Urbaser 无形资产摊销方法合理性分析

Urbaser 与上市公司采用的无形资产摊销方法一致，均为年限平均法。对于

特许经营权资产，Urbaser 在该特许经营权合同期限内平均摊销，对于除特许经营权外的其他无形资产，Urbaser 按照该项资产的预计寿命进行摊销。因此，Urbaser 无形资产摊销方法与其无形资产性质及使用方式相符。

#### （四）Urbaser 与上市公司会计估计差异的合理性

Urbaser 系欧洲领先的固废管理企业，现有业务遍及以欧美市场为主的全球多个国家和地区，其应收账款坏账计提方法、固定资产折旧方法以及无形资产摊销方法均系根据项目经营环境、业务特性、资产属性、使用方式及预计使用年限等因素综合考量确定，相关会计估计方法稳定且合理。相较于 Urbaser，上市公司主要业务和资产均位于境内，Urbaser 与上市公司在经营环境、业务结构、资产类型、资产属性及预计使用年限等方面均存在客观差异，相关会计估计存在差异具备合理性。

综上所述，Urbaser 相关会计估计方法科学合理，与其经营环境、业务特性以及资产情况相符。Urbaser 与上市公司就相关会计估计存在差异具有合理性。截至本反馈意见回复出具日，上市公司尚无对 Urbaser 相关会计估计进行变更的计划。

### 三、会计估计的差异或变更对拟购买资产利润产生的影响

#### （一）应收账款坏账计提方法变更对 Urbaser 利润产生的影响

按照上市公司应收账款坏账计提方法重新测算 Urbaser 在 2015 年度至 2017 年度应计提的资产减值损失，并测算应收账款坏账计提方法差异对报告期内 Urbaser 净利润的影响，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
按 Urbaser 应收账款坏账计提方法计提的资产减值损失 (A)	3,877.96	4,597.75	3,065.94
按上市公司应收账款坏账计提方法计提的资产减值损失 (B)	5,194.61	2,012.50	3,030.73
应收账款坏账计提方法差异对 Urbaser 净利润的影响 (C=A-B)	-987.48	1,938.94	25.35

Urbaser 扣除 Essex 项目减值后的净利润 (D)	44,453.37	49,178.22	52,911.00
应收账款坏账计提方法差异占 Urbaser 净利润比重 (C/D)	-2.22%	3.94%	0.05%

注：1、为准确反映会计估计方法差异对 Urbaser 净利润影响，本问题回复均按扣除英国 Essex 项目一次性减值因素后 Urbaser 净利润水平测算；

2、本题测算会计估计方法差异对净利润影响均已考虑所得税影响。

如上表所示，若按照上市公司应收账款坏账计提方法重新测算 Urbaser 应计提坏账准备，在考虑所得税影响的情况下，其对 2015 年度至 2017 年度 Urbaser 净利润的影响额分别为 25.35 万元、1,938.94 万元以及-987.48 万元，占 Urbaser 扣除 Essex 项目减值后的净利润的比重分别为 0.05%、3.94%和-2.22%，相关应收账款坏账计提方法差异未对 Urbaser 净利润产生重大影响。

## (二) 固定资产折旧方法变更对 Urbaser 利润产生的影响

按照上市公司固定资产折旧政策方法测算 Urbaser 公司 2015 年度至 2017 年度应计提的折旧金额，并测算固定资产折旧方法差异对报告期内 Urbaser 净利润的影响，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
按 Urbaser 固定资产折旧方法计提的折旧 (A)	67,773.38	66,995.21	65,549.93
按上市公司固定资产折旧方法计提的折旧 (B)	69,494.07	65,340.60	61,654.45
固定资产折旧方法差异对 Urbaser 净利润的影响 (C=A-B)	-1,290.52	1,240.96	2,804.75
Urbaser 扣除 Essex 项目减值后的净利润 (D)	44,453.37	49,178.22	52,911.00
固定资产折旧方法差异占 Urbaser 净利润比重 (C/D)	-2.90%	2.52%	5.30%

如上表所示，若按照上市公司固定资产折旧方法重新测算 Urbaser 应计提的固定资产折旧，在考虑所得税影响的情况下，其对 2015 年度至 2017 年度 Urbaser 净利润的影响分别为 2,804.75 万元、1,240.96 万元以及-1,290.52 万元，

占 Urbaser 扣除 Essex 项目减值后的净利润的比重分别为 5.30%、2.52%和 -2.90%，相关固定资产折旧方法差异未对 Urbaser 净利润产生重大影响。

### （三）无形资产摊销方法变更对 Urbaser 利润产生的利润

按照上市公司无形资产摊销方法重新测算 Urbaser 公司 2015 年度至 2017 年度应计提的摊销金额，并测算无形资产摊销方法差异对 Urbaser 净利润的影响，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
按 Urbaser 无形资产摊销方法计提的摊销 (A)	40,905.11	38,504.75	39,790.38
按上市公司无形资产摊销方法计提的摊销 (B)	35,640.78	35,250.80	36,185.03
无形资产摊销方法差异对 Urbaser 净利润的影响 (C=A-B)	3,948.25	2,440.46	2,595.85
Urbaser 扣除 Essex 项目减值后的净利润 (D)	44,453.37	49,178.22	52,911.00
无形资产摊销方法差异占 Urbaser 净利润比重 (C/D)	8.88%	4.96%	4.91%

如上表所示，若按照上市公司无形资产摊销方法重新测算 Urbaser 应计提的无形资产摊销额，在考虑所得税影响情况下，其对 2015 年度至 2017 年度 Urbaser 净利润的影响分别为 2,595.85 万元、2,440.46 万元以及 3,948.25 万元，占 Urbaser 扣除 Essex 项目减值后的净利润的比重分别为 4.91%、4.96%和 8.88%，相关无形资产摊销方法差异未对 Urbaser 净利润产生重大影响。

### （四）相关会计估计变更的汇总影响

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
应收账款坏账计提方法差异影响 (A)	-987.48	1,938.94	25.35
固定资产折旧方法差异影响 (B)	-1,290.52	1,240.96	2,804.75
无形资产摊销方法差异影响 (C)	3,948.25	2,440.46	2,595.85
会计估计方法差异影响合计 (D=A+B+C)	<b>1,670.26</b>	<b>5,620.36</b>	<b>5,425.95</b>
Urbaser 扣除 Essex 项目减值后的净利润 (E)	44,453.37	49,178.22	52,911.00

会计估计方法差异影响合计占 Urbaser 净利润比重 (D/E)	3.76%	11.43%	10.25%
-----------------------------------	-------	--------	--------

如上表所示，若按照上市公司现有会计估计方法测算，Urbaser 净利润将有所增加。鉴于 Urbaser 应收账款坏账计提方法、固定资产折旧方法以及无形资产摊销方法均系根据项目经营环境、业务特性、资产属性、使用方式及预计使用年限等因素综合考量确定，相关会计估计方法契合 Urbaser 实际经营情况，因此，上市公司尚无对 Urbaser 相关会计估计进行变更的计划，具有合理性、谨慎性。

#### 四、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“六、报告期内会计政策及相关会计处理”之中补充披露了 Urbaser 会计估计方法合理性分析及上市公司是否拟对 Urbaser 相关会计估计进行变更。

---

## 问题 20

请你公司根据《26 号准则》第六十三条的规定补充披露交易标的最近一期经审计的财务报告。

### 回复如下：

#### 一、关于财务数据更新工作的进展说明

根据《格式准则第 26 号》第六十三条的规定：“上市公司应当披露本次交易所涉及相关资产的财务报告和审计报告。经审计的最近一期财务资料在财务报告截止日后六个月内有效，特别情况下可申请适当延长，但延长时间至多不超过一个月。”

本次交易的标的资产原审计基准日为 2017 年 6 月 30 日，鉴于经审计的财务资料在财务报告截止日后已超过六个月，公司聘请的德勤会计师已完成加期审计、加期审阅工作，出具了截至 2017 年 12 月 31 日的 Urbaser 审计报告、江苏德展备考审计报告及中国天楹备考审阅报告，公司相应补充更新了《中国天楹股份有限公司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）》，具体内容参见上市公司于 2018 年 6 月 21 日公告的相关文件。由于截至 2017 年 12 月 31 日的相关财务数据有效期即将到期，上市公司已积极安排境内外中介机构继续开展财务数据的加期审计、加期审阅工作。本公司将竭尽全力推进相关工作，尽早披露最新一期经审计或审阅的相关材料资料，以确保本次重组顺利进行。

## 问题 21

重组报告书显示，对于按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款，Urbaser 针对客户类型的不同采取不同减值计提方法。基于应收账款所处的法律监管环境及欠款方信用状况，Urbaser 认定对市政机构客户及关联方的应收账款的减值风险极低，因而未对其计提减值准备。请你公司说明 Urbaser 应收账款中市政机构客户、企业客户的应收账款金额及占比情况，说明企业客户应收账款的账龄构成情况。说明应收账款余额前五名客户的性质。

回复如下：

一、请你公司说明 Urbaser 应收账款中市政机构客户、企业客户的应收账款金额及占比情况

Urbaser 的智慧环卫及相关服务、城市固废综合处理服务和水务综合管理服务采取政府授予的特许经营权模式，服务客户为以欧美市场为主的全球多个国家和地区市政机构，其他废油再生利用、燃料回收再利用、工业垃圾填埋厂（由政府授权许可建设和运营）等业务为面向企业客户的非特许经营权服务。报告期内，Urbaser 客户以市政机构客户为主、私人企业客户为辅。

2015 年至 2017 年各年末，Urbaser 应收账款余额分类构成情况如下：

单位：万元

项目	2017-12-31		2016-12-31		2015-12-31	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
关联方	4,454.05	0.94	4,392.83	1.02	4,215.76	0.97
市政机构客户	408,028.75	86.32	367,974.32	85.52	374,202.70	86.41
企业客户	60,215.33	12.74	57,932.24	13.46	54,639.18	12.62
合计	<b>472,698.13</b>	<b>100.00</b>	<b>430,299.39</b>	<b>100.00</b>	<b>433,057.64</b>	<b>100.00</b>

如上表所示，2015 年至 2017 年各年末，Urbaser 市政机构客户占比维持在 85%以上，占比较高，与其业务属性相符。与企业客户相比，市政机构客户资信情况良好，相关应收账款回收风险较低。

二、说明企业客户应收账款的账龄构成情况

Urbaser 企业客户主要为工业再生资源回收处理服务客户，工业再生资源回收处理服务为 Urbaser 第三大业务，系主要面向企业客户销售再生油、燃料和工业垃圾填埋，2015 年至 2017 年各年末，Urbaser 企业客户应收账款的账龄构成情况如下：

单位：万元

项目	2017-12-31		2016-12-31		2015-12-31	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
6 个月以内	49,861.15	82.80	48,323.23	83.41	45,142.66	82.62
6 个月至 12 月	1,146.48	1.90	1,120.38	1.93	878.91	1.61
12 个月以上	9,207.70	15.29	8,488.63	14.65	8,617.61	15.77
合计	<b>60,215.33</b>	<b>100.00</b>	<b>57,932.24</b>	<b>100.00</b>	<b>54,639.18</b>	<b>100.00</b>

如上表所示，2015 年至 2017 年各年末 Urbaser 私人客户的应收账款中，账龄在 6 个月以内的应收款占比保持在 80%以上，Urbaser 私人客户的应收账款整体质量较好，回款较为稳定。

### 三、说明应收账款余额前五名客户的性质

截至 2017 年 12 月末，Urbaser 应收账款余额前五名客户均为市政机构客户，具体情况如下：

单位：万元

客户名称	客户性质	金额	占应收账款余额的比例 (%)
AYUNTAMIENTO DE JEREZ DE LA FRONTERA	市政机构客户	32,662.33	6.91
MANCOMUNIDAD DEL SUR	市政机构客户	15,059.67	3.19
EXCMO.AYUNTAMIENTO DE ARRECIFE	市政机构客户	11,742.13	2.48
AYUNTAMIENTO DE MADRID	市政机构客户	10,666.27	2.26
SYVADE	市政机构客户	9,298.97	1.97
合计		<b>79,429.37</b>	<b>16.80</b>

Urbaser 建立了严格、有效的应收账款管理及催收制度，客户主要以市政公共机构为主，应收账款回收风险小，具体分析如下：

#### (一) 应收账款由中央政府信誉背书和财政支出担保

---

报告期内，市政机构客户应收款占 Urbaser 应收账款余额的比例超过 85%，市政机构客户依靠中央政府信誉背书和财政支出担保，服务款项支付有保障，同时，Urbaser 部分业务所在国家或地区亦颁布相关法案或实施有效措施保证政府采购款项的及时足额支付，如西班牙颁布《西班牙向供应商付款法案》（4/2012 号皇家法令），由西班牙中央政府直接监督政府采购款项支付，同时亦采取通过西班牙市政机构与 Urbaser 签署受西班牙中央政府监管及相关法律约束的市政机构融资协议（即将政府欠款转为政府借款以分期支付）等措施保障应收款项回收。

## （二）Urbaser 执行严格的应收账款回收管理制度

为提高应收账款回收管理效率，Urbaser 在集团层面建立并执行了严格、完善、有效的应收账款回收管理制度，从客户管理、内部报告、款项催收等多方面对应收账款管理的操作细则和流程进行约定，包括：（1）Urbaser 开展市政机构项目投标前，由应收账款管理部门汇总项目经理提供的市政机构客户资信情况并出具客户资信分析报告，从项目源头把控客户资信风险；（2）为实时监控应收款项回收信息，Urbaser 应收账款管理部门定期向管理层提交应收账款回收统计报告，包括每周简报、每月详报等，实时跟踪款项回收进度；（3）针对逾期应收账款，Urbaser 制定详细了催收流程，包括制定催收计划、发送催收声明、启动行政诉讼程序等。

综上，Urbaser 以市政机构为主的客户结构和完善的应收账款管理制定，有效保障了应收款项回收，受政府信誉背书和财政支出担保，报告期内，Urbaser 应收账款回收情况良好，应收账款回收风险较小。

## 问题 22

请你公司补充说明标的资产在手合同的总体数量、按照合同整体年限及剩余年限说明相关合同金额，并说明评估是否充分考虑上述情况，上述在手合同在收益法评估中占预计收入的比例。

回复如下：

一、请你公司补充说明标的资产在手合同的总体数量、按照合同整体年限及剩余年限说明相关合同金额

### （一）标的资产在手合同总体数量及合同整体年限范围

本次交易最终标的资产 Urbaser 是欧洲领先的综合环境管理服务平台，依托全产业链的综合技术及服务优势，为政府部门和企业客户提供“一体化城市环境综合管理服务”，相关业务具备市政公用属性，主要业务模式为特许经营，在特许经营期限内能够产生稳定、连续的收入和现金流入。

截至 2017 年 12 月 31 日，Urbaser 在手的固废管理特许经营合同合计 854 个，主要覆盖智慧环卫及相关服务、城市固废综合处理服务和水务综合管理服务有关领域，不同领域业务合同数量以及主要合同期限如下表所示：

业务类型	合同数量（个）	主要合同期限范围
智慧环卫及相关服务	687	8-12 年
城市固废综合处理服务	102	15-30 年
水务综合管理服务	65	15-30 年

注：上述在手合同仅包含具有一定特许经营期限的特许经营合同，未统计零星建造服务项目以及工业再生资源回收处理服务等非特许经营权项目服务业务合同等。Urbaser 工业再生资源回收处理服务主要针对企业客户提供废油再生利用、燃料回收再利用以及工业垃圾填埋服务，收入主要来源于为私人企业客户销售再生油、燃料或提供工业垃圾填埋处理等销售或处理服务等。

如上表所示，截至 2017 年 12 月 31 日，Urbaser 在手智慧环卫及相关服务项目合同数量为 687 个，相关合同期限主要为 8-12 年，特许经营期满通常可延

期（2-3年）或续约（重新履行投标程序），同时在特许经营期满的重新招标间隔期间，Urbaser 仍应按原合同约定继续提供运营服务。Urbaser 凭借先进的智慧环卫技术和优质的项目运营管理服务能力，与市政机构客户保持了长期稳定的业务关系，合同续约情况稳定且良好。

截至 2017 年 12 月 31 日，Urbaser 在手城市固废综合处理服务项目及水务综合管理服务项目合同数量分别为 102 个和 65 个，相较于智慧环卫及相关服务项目，Urbaser 在手城市固废综合处理服务项目及水务综合管理服务项目服务期限较长，主要合同期限范围为 15-30 年，具有收益稳定性高、服务期限长的特点。

## （二）在手合同剩余期限及合同收入情况

按照合同剩余期限划分，Urbaser 在手合同在 2017 年度产生的营业收入分布情况如下：

单位：千欧元

业务类型/合同剩余期限	2018-2020 年到期	2021 年-2023 年到期	2023 年及以后到期
智慧环卫及相关服务	596,463.54	207,609.47	183,520.54
城市固废综合处理服务	129,741.16	87,819.01	340,101.84
水务综合管理服务	17,642.85	2,088.69	33,503.55

上述 Urbaser 2017 年度产生营业收入的在手合同剩余期限统计系根据特许经营合同约定的期限，实际业务运营中，通常合同到期后可延期（3-5 年）或续约（重新履行投标程序），同时在特许经营期满的重新招标间隔期间，Urbaser 可按原合同约定继续提供运营服务。因此，Urbaser 在手合同的实际剩余期限将大于上表统计数。其中，智慧环卫及相关服务系具有轻资产和智慧化双重属性，受益于环卫服务建设周期短，轻资产、智能化运营，项目异地复制、管理难度较小，Urbaser 凭借先进的智慧环卫技术和丰富的项目运营管理经验等先发优势，具有较强的项目获取能力，报告期内，Urbaser 智慧环卫及相关服务业务收入保持稳定，Urbaser 具备持续获取项目合同以维持并增长业务发展规模的能力，智慧环卫及相关服务未来发展具有可持续性。城市固废综合处理服务及水务综合管理服务在手合同剩余年限较长，未来收入保持稳定、具有可持续性。

## 二、说明评估是否充分考虑上述情况，上述在手合同在收益法评估中占预计收入的比例

### （一）在手合同在收益法评估中占预计收入的比例

本次评估 2018 年-2022 年营业收入预测系根据 Urbaser 正在运营业务合同情况，以维持现有运营规模永续经营为假设，结合整体经济、行业增长因素以及公司经营计划等，考虑预测期收入适度增长约 1%-2%并自 2023 年起维保持业务规模永续不变。其中，2018 年营业收入预测中在手合同占比情况如下：

单位：千欧元

项目	2018 年
在手合同预计在 2018 年度产生的营业收入（不包含工业再生资源回收处理服务的一次性销售或服务合同）（A）	1,636,321.74
收益法预测营业收入总额（B）	1,780,738.00
在手合同预计营业收入占收益法预测 2018 年度营业收入比重（C=A/B）	91.89%

注：1、上表在手合同仅包含具有一定特许经营期限的特许经营合同，未统计零星建造服务项目以及工业再生资源回收处理服务等非特许经营权项目服务业务合同等。

2、Urbaser 在手特许经营合同具有长期、稳定的特点，鉴于部分合同实际收入根据处理量按合同约定处理单价确定，同时年内收入分布相对均匀、稳定，因此，在手合同预计在 2018 年度产生的营业收入谨慎起见按照 2017 年度营业收入进行测算，未考虑 2017 年 12 月 31 日以后新增合同收入的影响。

如上表所示，Urbaser 截至 2017 年 12 月 31 日在手合同预计在 2017 年度产生的营业收入占 Urbaser 2018 年评估预测收入的比重为 91.89%，考虑 Urbaser 现有在手合同主要为固废管理业务合同，具有市政公用属性，收入来源具有的稳定性、持续性。

### （二）本次评估充分考虑在手合同数量及年限

本次评估充分考虑 Urbaser 在手合同数量、金额及剩余年限，营业收入按照四大业务板块进行预测，包括智慧环卫及相关服务、城市固废综合处理服务、工业再生资源回收处理服务以及水务综合管理服务，根据各区域、业务类型区别预计维持规模不变或 2%左右增长。具体预测如下：

---

## 1、智慧环卫及相关服务

Urbaser 智慧环卫及相关服务面向的客户主要为各地区市政机构，采取政府授予特许经营权的模式运营，特许经营内容为“运营、移交”（非 BOT）。智慧环卫及相关服务特许经营权的授予通常采用公开招投标的方式，项目中标后，公司或下属子公司与市政机构签订相应的特许经营权合同，合同期限一般为 8-12 年，期满可延期（2-3 年）或续约（重新履行投标程序），Urbaser 具有成熟完善的项目投标体系，通过持续参与招投标能够永续维持现有智慧环卫及相关服务特许经营业务规模。

智慧环卫及相关服务按照 Urbaser 提供的各类城市街道清洁、垃圾收集及相关服务情况，根据特许经营协议约定的价格结算标准，按月收取服务费。智慧环卫及相关服务营业收入预测，根据 Urbaser 现有特许经营项目运营情况，结合西班牙、阿根廷、智利等各区域未来垃圾收运市场规模预测，同时考虑维持并适度扩张现有业务规模的续约合同和新增合同，预测期年增长率为 1-2%。

## 2、城市固废综合处理服务

Urbaser 城市固废综合处理服务采取政府授予的特许经营权模式，服务客户为市政机构，根据政府特许内容具体分为“建设、运营和移交”模式（BOT）以及“运营、移交”模式（非 BOT）。城市固废综合处理服务收入主要包括垃圾处置费收入、发电收入、建造服务收入以及其他副产品（如：沼气、肥料、炉渣等）等销售收入，其中垃圾处置费收入根据垃圾处置服务执行情况，按照特许经营协议约定的价格结算标准，按月收取服务费。

城市固废综合处理服务营业收入预测结合特许经营合同，其中，BOT 业务预测期内维持现有项目运营规模不变暂未考虑重大新增项目，并考虑项目到期后续期经营或通过招投标获取项目经营权以实现永续经营；对于非 BOT 业务，预测期内根据现有特许经营项目运营情况，同时考虑维持并适度扩张现有业务规模的续约合同和新增合同，预测期增长率为 1-2%，2023 年及以后永续期内维持运营规模不变。

---

### 3、水务综合管理服务

Urbaser 水务综合管理服务主要包括污水收集及处理、饮用水净化及供应、水处理设施的设计及建造，致力于为客户提供遍及完整水循环的综合水资源管理服务。其中，饮用水和污水供应处理业务采取特许经营模式，由市政府授予供水和污水处理特许经营权，期限为 20-30 年不等，同时根据政府特许内容具体分为“建设、运营和移交”模式（BOT）以及“运营、移交”模式（非 BOT）；水资源和废水处理设施的设计、建筑、运营和管理非特许经营。

水务综合管理服务营业收入预测结合现有特许经营合同，按照 2017 年度收入情况对预测期及永续期营业收入进行预测。

### 4、工业再生资源回收处理服务

工业再生资源回收处理服务主要针对企业客户提供废油再生利用、燃料回收再利用、工业垃圾填埋服务，其中工业垃圾填埋处理为政府授权经营。废油再生利用系销售废油处理后的润滑油原油获得收入，燃料回收再利用系将船舶燃烧废油经物理和化学方法处理后形成燃料对外销售，工业垃圾填埋按照垃圾处理服务执行情况并根据双方约定的价格进行结算。

工业再生资源回收处理服务营业收入预测，结合未来原油、燃料价格走势预测，预测期收入增长率为 3-5%。工业垃圾填埋业务考虑经济、行业增长因素，考虑维持并适度扩张现有业务规模的续约合同和新增合同，工业再生资源回收处理服务预测期收入增长率为 2-3%。

综上，Urbaser 凭借多年深耕固废管理领域积累的先进智慧环卫和城市固废综合处理技术工艺，丰富完整的研发、设计、建设、运营和管理固废处理项目经验，以及成熟的全产业链整体解决方案服务提供能力，具有较强的项目拓展和获取能力，Urbaser 未来营业收入预测依据现有经营合同并结合历史续约、中标情况考虑适度增长，营业收入预测依据充分，预测金额谨慎、合理。

---

## 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、会计师、律师核查并发表明确意见。

### 回复如下:

一、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,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

(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	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>尔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</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
		黎商事法院提起反诉, 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	<p>1、该项诉讼系 Valorga International 上诉请求撤销一审判决, 根据境外律师尽调查报告和法律意见, 该项诉讼潜在损失的可能性为很可能 (probable);</p> <p>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;</p> <p>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%</p>	<p>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;</p> <p>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 Urbaser 100% 股权评估值的比例为 0.02%, 占比较低</p>

(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 已平摊支付赔偿款。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	Urbaser 已于 2016 年 9 月 1 日提交答辩意见，待案件	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；	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；

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		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保机构，但 Mutua 为维护客户关系，将部分应上交的社保费用用于向 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。	所涉全体当事人提交各自的答辩意见后法院开始审理	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 1,608.56 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	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
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，	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	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

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		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。		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 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。	对 Urbaser 财务报表带来重大不利影响，因此不存在重大或有损失。
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
----	----	----	--------	------	--------

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 Calaf 先生以及国家国防委员会	<p>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，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。</p> <p>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。</p>	该案件正处于法院审理阶段	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无关，因此，该诉讼不构成或有会计处理事项	<p>1、根据前次交易 SPA 约定，卖方 ACS 承诺如因该项案件导致 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；</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>
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	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	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

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		<p>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</p>		<p>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； 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>Firion 遭受任何损失，ACS 将予以赔偿，索赔金额为 13,339,345 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
		生的违法活动在保险承保范围内，GENERALI 有责任支付 Sertego 承担的民事责任（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</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>

序号	原告	案由	案件进展情况	会计处理	或有损失金额
		Urbaser 及其员工不再涉及民事责任。			

#### (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	121,152,049.67 欧元（其中，	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

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
	延迟付款利息、税费结算诉讼	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)		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	18,225 欧元	已支付罚款

					开展税务调查而要求补缴税		
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增值税	1,350 欧元	已支付罚款
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、独立财务顾问、会计师、律师核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

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。

---

## （二）会计师核查意见

经核查，德勤会计师认为江苏德展备考财务报表及 Urbaser 财务报表对于未决诉讼的会计处理及披露不存在重大错报，对于行政处罚的会计处理不会造成江苏德展备考财务报表及 Urbaser 财务报表产生重大错报。

## （三）律师核查意见

中伦律师认为：根据境外律师意见及 Urbaser 管理层说明，上述未决诉讼、行政处罚不会对 Urbaser 及其主要下属公司的正常业务运营造成重大不利影响。根据《Urbaser 审计报告》、《江苏德展备考审计报告》及德勤会计师出具的反馈意见，江苏德展、Urbaser 管理层根据律师对上述未决诉讼潜在风险的专业分析，已按照潜在损失的可能性计提了坏账准备、资产减值准备或预计负债；同时，根据《资产评估报告》，本次交易的标的资产评估已考虑了上述未决诉讼对标的资产估值的影响；根据前次交易《股份购买协议》的约定，ACS 做出的兜底条款能够覆盖上述未决诉讼可能导致的部分或有损失。上述行政处罚 Urbaser 及其主要下属公司已缴纳罚金并/或采取了整改措施，其中尚未支付的罚款金额较小，不会对 Urbaser 及其主要下属公司造成重大或有损失，亦不会对本次交易的标的资产评估产生重大影响。根据《业绩承诺补偿协议》的约定，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。

## 问题 24

重组报告书显示，标的资产业务涉及欧洲、美洲、亚洲等多个国家。请你公司说明是否存在汇率波动风险，外币结算是否影响本币计价，从而增加汇兑损失减少利润。另外，请你公司说明拟采取应对汇率风险的相关保障措施并作出相应风险提示。

回复如下：

一、请说明是否存在汇率波动风险，外币结算是否影响本币计价，从而增加汇兑损失减少利润

Urbaser 城市固废管理业务分布在以欧美市场为主的全球多个国家和地区，报告期内，Urbaser（合并口径）分地区的收入构成如下所示：

单位：万元

国家	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
西班牙	810,651.66	59.68	802,923.65	62.63	770,639.71	58.80
阿根廷	178,876.08	13.17	151,114.84	11.79	164,840.61	12.58
法国	127,131.90	9.36	111,251.78	8.68	163,457.97	12.47
智利	107,860.27	7.94	120,627.08	9.41	102,411.95	7.81
其他地区	133,848.94	9.85	96,073.76	7.49	109,338.26	8.34
合计	<b>1,358,368.84</b>	<b>100.00</b>	<b>1,281,991.11</b>	<b>100.00</b>	<b>1,310,688.51</b>	<b>100.00</b>

Urbaser 合并范围内业务涉及欧元、英镑、阿根廷比索、智利比索等多个币种，其中，欧元是 Urbaser 记账本位币，亦是主营业务主要结算货币，欧元占总收入比重保持在 70%左右。Urbaser 子公司一般以其经营所处的主要经济环境中的货币为其记账本位币和结算货币。由于各种货币汇率变动具有一定不确定性，汇率波动或将对 Urbaser 经营业绩带来风险。

本次交易完成后，Urbaser 将成为上市公司下属子公司，上市公司合并报表记账本位币为人民币，伴随着人民币、欧元、英镑、阿根廷比索、智利比索等货币之间汇率的波动，或将对上市公司未来合并报表财务数据产生一定的汇率波动

---

风险。

Urbaser 汇兑损益主要包括外币借款所形成，具体来自于非欧元本位币境外子公司向母公司借入的欧元借款受汇率变动形成汇兑损失，2015 年末、2016 年末以及 2017 年末，该等欧元借款余额折合人民币分别为 36,581.75 万元、44,197.25 万元以及 60,771.45 万元。2015 年度、2016 年度以及 2017 年度汇兑损失减少利润总额分别为 8,296.72 万元、3,591.16 万元以及 6,541.99 万元。

**二、请你公司说明拟采取应对汇率风险的相关保障措施并作出相应风险提示**

**(一) 拟采取应对汇率风险的相关保障措施**

为应对汇率波动风险，Urbaser 组建了专业化的全球汇率风险管理团队，制定全球经营外汇风险管理制度框架、外汇风险管理流程以及汇率风险管理工具相关制度等，具体内容如下：

**1、全球经营外汇风险管理制度框架**

(1) 分支机构经营当地化：Urbaser 在当地设立分支机构并以当地货币对营业收入、营业成本等进行计量；

(2) 各区域外汇统一管理：Urbaser 在各业务分部所在区域设置区域分部，对辖区内各分支机构外币经营情况定期进行汇总，根据外汇风险管理政策，选择合适外汇管理工具，决定外汇风险管理工具的期限及结构，统一管理外汇风险，所在区域设立专门风险管理团队负责使用各类对冲工具；

(3) Urbaser 总部外汇集中管理：Urbaser 总部负责合并各区域财务报表，分析并管理外汇折算相关风险；此外，Urbaser 总部设立风险管理委员会，负责制定风险管理制度并监督外汇风险控制情况。

**2、外汇风险管理流程**

(1) 风险管理目标设定：外汇风险管理旨在降低汇率波动对利润及现金流的影响；控制外汇管理成本并提高外汇管理效率；使外汇管理与公司全球业务发

展更好结合。

(2) 外汇风险分类及量化估计：①外汇交易风险评估：主要包括管理外汇对企业现金流风险，估计外汇风险金额和风险敞口；②评估货币折算风险、预估资产与负债风险敞口；③评估汇率波动对竞争对手成本与收入的影响，确认是否导致竞争格局变化安排相关应对措施。

(3) 外汇风险管理工具的选择以及操作流程：①设定风险敞口管理原则，对冲 50%-75%与业务相关的重要外汇风险，如款项回收等等；②选择外汇远期和外汇期权等工具管理外汇风险；③依据现金流安排，选择进入外汇风险管理工具的时间点；④对最大可能收益/损失进行分析并评估对冲成本。

(4) 外汇管理工具进行会计处理：根据会计准则对相关套期工具等进行充分识别，确认相关金融资产、套期损益或所有者权益。

(5) 外汇风险报告与反馈：风险管理团队密切跟踪外汇风险对冲交易并定期回顾交易情况；各风险管理团队及时向 Urbaser 风险管理委员会及管理层更新风险管理情况，并及时调整风险管理目标与原则。

**3、汇率风险管理工具：**①期权工具（包括期权及期权组合）；②货币汇率互换；③结构化远期。

#### **4、价格调整机制有助于减少汇率波动影响**

Urbaser 智慧环卫及相关服务、水务综合管理服务和城市综合服务城市固废综合处理服务的服务价格依据双方业务合同的约定执行，同时实行价格调整机制。价格调整机制系合同支付价格根据相关参数在约定调整周期内的实际变动进行调价，其中相关参数主要包括消费物价指数（IPC）、人工成本等其他成本，调整周期为月、半年或一年，通常以一年为主，具体有以下两种调整模式：

调价机制	描述	合同业务举例
根据消费物价指数（IPC）调整	合同支付价格根据消费物价指数（IPC）的实际变动，按约定的调整周期（年或	DEMARCO 公司与 PERALILLO 市政府签署《城市垃圾清运及填埋处理合同》，规定调价机制为：“服务价格将根据消费物价指数（IPC）的实际变化每年进行调整，2015 年 1 月的第一次付款调整将被视为

	月) 进行调价。IPC 指数由国家统计局 (INE) 确定	对过去十二个月的调整,以二零一三年十二月的 IPC 作为基础。” SERTEGO 与 ENDESA 公司签署《工业垃圾处理服务合同》,规定调价机制为:“自 2014 年 1 月 1 日起,服务价格将按照去年 11 月 30 日的消费物价指数 (IPC) 同比上涨 80%。”
根据消费物价指数 (IPC)、劳动力成本、原材料价格等多个变量指数视服务内容综合调整	合同价格的确定因服务业务的不同综合考虑成本结构,调价指数包括: ·IPC ·人工成本 ·税收成本 ·燃料成本 ·维修成本 ·设施租金 ·责任保险 .....	STARCO 公司与科里纳市政府签署《城市垃圾清运服务合同》,规定调价机制为:“根据消费者价格目录变动、非农业土地增加量 (服务用户)、额外卡车数量于每年 12 月 31 日对合同金额再调整。”
		TRANSPORTES OLIVOS 公司与圣费尔南多市政府签署《城市垃圾清运服务合同》,规定调价机制为:“组成以下成本结构的价格总计增加或减少幅度超过百分之五 (5%) 时,由承包商提出重新定价。成本结构包括:人工、燃料和润滑油、备件和维修、物料、一般支出。”

受当地汇率波动影响,价格指数、人工成本、税收等指标也将不同程度发生波动,当波动超过一定幅度时将进而触发价格调整机制,通过调整收费费率,一定程度上可降低汇率波动对 Urbaser 经营业绩产生的影响。

## 5、汇率波动风险管理体系有效建立综述

Urbaser 已具备完善的汇率风险管理体系,其对全球运营的汇率风险进行了充分的评估,并配备专业化风险管理团队运作、精细化汇率风险对冲,将汇率波动风险控制在公司可接受范围之内。本次交易完成后,上市公司将汇率风险管理提升至董事会及其专业委员会高度,从全球范围把控汇率风险,确保汇率风险不对公司未来业绩产生重大不利影响。

### (二) 风险提示

公司在重组报告书“重大风险提示”之“二、标的资产经营风险”之“(五) 汇率波动风险”处和“第十二节 风险因素”之“二、标的资产经营风险”之“(五) 汇率波动风险”处对汇率波动风险披露如下:

“Urbaser 城市固废管理业务分布在以欧美市场为主的全球多个国家和地区，报告期内，Urbaser（合并口径）分地区的收入构成如下所示：

单位：万元

国家	2017 年度		2016 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
西班牙	810,651.66	59.68	802,923.65	62.63
阿根廷	178,876.08	13.17	151,114.84	11.79
智利	127,131.90	9.36	120,627.08	9.41
法国	107,860.27	7.94	111,251.78	8.68
其他地区	133,848.94	9.85	96,073.76	7.49
<b>营业收入合计</b>	<b>1,358,368.84</b>	<b>100.00</b>	<b>1,281,991.11</b>	<b>100.00</b>

Urbaser 合并范围内业务涉及欧元、英镑、阿根廷比索、智利比索等多个币种，其中，欧元是 Urbaser 记账本位币，亦是主营业务主要结算货币，欧元占总收入比重保持在 70%左右。Urbaser 子公司一般以其经营所处的主要经济环境中的货币为其记账本位币和结算货币。由于各种货币汇率变动具有一定不确定性，汇率波动或将对 Urbaser 经营业绩带来风险。

本次交易完成后，Urbaser 将成为上市公司下属子公司，上市公司合并报表记账本位币为人民币，伴随着人民币、欧元、英镑、阿根廷比索、智利比索等货币之间汇率的波动，或将对上市公司未来合并报表财务数据产生一定的汇率波动风险。

报告期内，Urbaser 汇兑损益主要包括外币借款所形成，具体来自于非欧元本位币境外子公司向母公司借入的欧元借款受汇率变动形成汇兑损失，2016 年末以及 2017 年末，该等欧元借款余额折合人民币分别为 44,197.25 万元以及 60,771.45 万元。2016 年度以及 2017 年度汇兑损失减少利润总额分别为 3,591.16 万元以及 6,541.99 万元。

为应对汇率波动风险，Urbaser 组建了专业化的全球汇率风险管理团队，制定全球经营外汇风险管理制度框架、外汇风险管理流程以及汇率风险管理工具相关制度等，Urbaser 应对汇率风险的相关措施具体参见“第九节 管理层讨论与

---

分析”之“三、Urbaser 的财务状况和盈利能力分析”之“（二）Urbaser 盈利能力分析”之“4、期间费用分析”。虽然 Urbaser 已建立了较完善的汇率风险管理制度，若 Urbaser 相关外币汇率大幅波动，则仍可能对 Urbaser 经营业绩产生一定影响。提请投资者关注上述汇率风险。”

## 问题 25

重组报告书显示，标的资产涉及全球多个国家，客户主要为市政机构和企业。请你公司说明业务所在国是否存在政治经济风险或潜在隐患，若有，请你公司说明防范应对措施。另外，Firion 完成 Urbaser 收购后是否因为所有者国籍变更而丧失西班牙本国企业的相关优惠政策条件，是否会对政府客户的稳定性造成影响，并结合上述情况说明是否会影响 Urbaser 的估值。

回复如下：

一、说明业务所在国是否存在政治经济风险或潜在隐患，若有，说明防范应对措施

### （一）Urbaser 业务所在国收入分布状况

Urbaser 城市固废管理业务分布在以欧美市场为主的全球多个国家和地区，Urbaser（合并口径）分地区的收入构成如下所示：

单位：万元

国家	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
西班牙	810,651.66	59.68	802,923.65	62.63	770,639.71	58.80
阿根廷	178,876.08	13.17	151,114.84	11.79	164,840.61	12.58
法国	107,860.27	7.94	111,251.78	8.68	163,457.97	12.47
智利	127,131.90	9.36	120,627.08	9.41	102,411.95	7.81
其他地区	133,848.94	9.85	96,073.76	7.49	109,338.26	8.34
合计	<b>1,358,368.84</b>	<b>100.00</b>	<b>1,281,991.11</b>	<b>100.00</b>	<b>1,310,688.51</b>	<b>100.00</b>

作为全球化企业，Urbaser 固废管理业务除遍布欧洲发达国家和地区外，也触及阿根廷、智利等美洲国家以及巴林、阿曼等中东国家，报告期内，Urbaser 超过 90% 业务收入来自于西班牙、阿根廷、法国及智利，报告期各期内区域业务收入占比较为稳定，Urbaser 业务发展未因政治、经济或有风险受到重大不利影响。

### （二）Urbaser 主要业务所在国政治、经济情况

---

## 1、西班牙

### (1) 政治因素

西班牙位于欧洲西南部伊比利亚半岛。西邻葡萄牙，东北与法国、安道尔接壤，北濒比斯开湾，南隔直布罗陀海峡与非洲的摩洛哥相望，东和东南临地中海。

西班牙实行议会君主制，实行立法、行政、司法三权分立，议会由参议院和众议院组成，议员由普选产生，任期 4 年。西班牙系欧盟成员国和二十国集团永久嘉宾国，现由人民党政府执政，于 2016 年 11 月 3 日成立。

### (2) 经济因素

西班牙是中等发达的资本主义工业国，经济以工业、农牧业、服务业等为主，经济总量居欧盟第五位。1998 年 5 月西班牙成为首批加入欧元区国家后，经济持续快速增长，年增幅高于欧盟国家平均水平。

近年来，西班牙经济虽受国际金融危机和欧债危机影响较大，但 2014 年起实现了恢复性增长。据西班牙统计局报告，2017 年西班牙国内生产总值（GDP）达 1.16 万亿欧元，国内生产总值增长率为 3.1%。

## 2、阿根廷

### (1) 政治因素

阿根廷位于南美洲东南部，东濒大西洋，南与南极洲隔海相望，西邻智利，北与玻利维亚、巴拉圭交界，东北与乌拉圭、巴西接壤。

阿根廷宪法规定其为联邦制国家，实行代议制民主。总统为国家元首和政府首脑，通过直选产生，任期 4 年，可连选连任一次，议会为国家最高权力机构。阿根廷本届政府于 2015 年 12 月 10 日成立，提升经济竞争力，改善社会民生，推行多元务实平衡外交，目前，阿根廷经济社会形势总体保持稳定。

### (2) 经济因素

---

阿根廷是拉美地区综合国力较强的国家。工业门类较齐全，农牧业发达。2014 年年初以来，阿根廷政府采取放松外汇管制、提高利率、减少财政补贴等举措，目前宏观经济形势总体稳定。

2016 年国内生产总值 5,787 亿美元，人均国内生产总值 13,428 美元（世界银行统计数据）。根据国际货币基金组织预计，2017 年国内生产总值 6,198.72 亿美元，人均国内生产总值 14,062 美元，国内生产总值增长率为 2.9%。

### 3、法国

#### （1）政治因素

位于欧洲西部，本土呈六边形，三面临水。与比利时、卢森堡、德国、瑞士、意大利、西班牙、安道尔、摩纳哥接壤，西北隔拉芒什海峡与英国相望。

法国实行国民议会和参议院两院制，国民议会任期 5 年，由选民直接选举产生，本届国民议会于 2017 年 6 月选出；参议院由国民议会和地方各级议会议员组成选举团间接选举产生，任期为 6 年，每 3 年改选 1/2，本届参议院于 2017 年 9 月改选产生。2017 年为法国大选年，随着总统选举结束新一届政府于 2017 年 6 月 21 日成立。

#### （2）经济因素

法国是最发达的工业国家之一，在核电、航空、航天和铁路方面居世界领先地位，经济以农牧业、工业、服务业、旅游业等为主。

2016 年法国国内生产总值（GDP）2.22 万亿欧元，同经济增长率 1.1%。根据法国国家经济研究与统计局数据统计，2017 年法国进出口总额 10,088 亿欧元，其中从中国进口 498 亿欧元，向中国出口 251 亿欧元。

### 4、智利

#### （1）政治因素

---

智利位于南美洲西南部，安第斯山脉西麓。东邻玻利维亚和阿根廷，北界秘鲁，西濒太平洋，南与南极洲隔海相望。自 1990 年军人“还政于民”以来，智利政局保持稳定。

智利为南美洲国家联盟的成员，在南美洲与阿根廷及巴西并列为 ABC 强国，实行单一总统制，总统是国家元首和政府首脑，任期 4 年。智利本届政府于 2018 年 3 月 11 日成立，目前，智利政局总体稳定。

## （2）经济因素

智利是拉美经济较发达的国家之一，矿业、林业、渔业和农业是国民经济四大支柱，智利经济多年保持较快增长，其综合竞争力、经济自由化程度、市场开放度、国际信用等级均为拉美之首，被视为拉美经济发展样板。

据智利央行报告显示，2016 年智利国内生产总值 2,470.3 亿美元，同比增长 1.86%，人均国内生产总值 13,593 美元。2017 年智利国内生产总值为 2,512.47 亿美元。智利进出口总额占国内生产总值的 50%左右。根据智利海关数据统计，2017 年智利外贸总额 1,258.61 亿美元，其中出口额 659.25 亿美元，进口额 599.36 亿美元，中国为其第一大进出口贸易国。

Urbaser 在上述主要四国均已稳定经营多年，其中，Urbaser 于西班牙经营固废管理业务达 27 年，于阿根廷经营固废管理业务达 23 年，于法国经营固废管理业务达 12 年，于智利经营固废管理业务达 22 年，稳定的业务发展来源于对所在国前期审慎评估以及充分融入所在国的政治、经济及文化，但尽管如此，上述国家的法律环境、政治波动、政府更替、经济波动等政治经济要素如未来出现重大变动，仍可能对 Urbaser 的业务拓展和运营带来一定程度不利影响。

## （二）应对政治经济风险防范措施

### 1、完善的国别风险考核机制

Urbaser 在全球范围内建立了严谨、完善的项目评判体系，在各地区开展新项目的，全面、综合评判当地的政治经济风险指标，具体包括：

---

(1) 所在国政治稳定性: Urbaser 重点考查所在国执政党派情况, 国家政局是否稳定, 是否发生战争、恐怖主义或其具有其他关注风险情形;

(2) 所在国经济状况: Urbaser 重点关注所在国及项目所在区域人口数量、人均产值以及国家税收、债务等财政状况, 确认未来收益是否具有保障;

(3) 所在国是否具备完善的法治体系: Urbaser 重点关注所在国是否具备完善的法律体系, 尤其与特许经营权相关法律体系是否完善;

(4) 所在国相关产业政策: Urbaser 重点关注固废行业发展是否得到当地政府支持, 未来固废行业的政策前景及发展趋势;

(5) 所在国投资安全性: Urbaser 重点关注地域政治环境对投资安全性影响的同时, 也与各大保险机构合作确认相关财产保险覆盖范围;

(6) 所在国汇率波动情况: Urbaser 重点考量当地主要货币情况, 尽可能利用当地货币融资, 建立资产、负债有效对冲机制, 有效控制汇率波动的风险;

(7) 所在国地方保护主义: Urbaser 重点关注所在区域地方保护主义影响, 并确定在当地具体业务开展方式, 包括寻求当地环保企业合作开发业务, 考量不同地域因素确定最终各类产融结合方案;

(8) 员工行为适当性管理: Urbaser 建立了严格的全球员工行为准则, 并逐层监督员工在当地行为、往来函件, 确保员工行为及公司运营的合法合规。

## 2、持续关注现有分部的政治、经济因素, 拓展新兴市场分散风险

针对现有业务, Urbaser 也会对项目所在地的政治局势、社会治安、投资安全、经济波动等保持高度关注, 并针对可能发生的政治风险制定相应的应对预案。如政治经济局势等出现不稳定的情形, Urbaser 将及时调整业务规模, 及时采取业绩保全措施。

此外, Urbaser 针对不同国家市场采取差异化发展战略, 对处于国家政治经济波动地区的业务进行适当调整, 降低单一国家项目波动对公司整体业绩的影响, 与此同时, 持续拓展新兴固废管理市场, 近年来 Urbaser 的业务发展至阿曼、

---

巴林等新兴市场，恰好也是“一带一路”战略所在国，未来市场发展空间可观。

**二、Firion 完成 Urbaser 收购后是否因为所有者国籍变更而丧失西班牙本国企业的相关优惠政策条件，是否会对政府客户的稳定性造成影响，并结合上述情况说明是否会影响 Urbaser 的估值**

**（一）Urbaser 业务发展依托企业自身实力及业务属性**

Urbaser 深耕城市固废综合管理 27 载，积累了先进的智慧环卫和城市固废综合处理技术工艺，拥有丰富完整的研发、设计、建设、运营和管理固废处理项目的经验，具备成熟的全产业链整体解决方案服务提供能力，业务遍及以欧美市场为主的全球多个国家和地区。Urbaser 获取业务及相关优惠政策条件主要基于其自身品牌效应以及在全球多个区域成功运营固废管理项目，与其最终所有者国籍并无直接关系，Urbaser 目前也并未享有与其最终所有者国籍直接相关的优惠政策。

**（二）最终控制人国籍变更对业务发展带来更多积极作用**

2016 年 12 月，江苏德展通过其西班牙子公司 Firion 完成对 Urbaser 的收购，Urbaser 及其股东 Firion 仍为设立在西班牙的法人机构，但其最终所有者均为中国境内设立居民企业，由于最终所有者国籍的变更并未导致 Urbaser 业务所在国政策条件发生变化，自前次业务交割以来，Urbaser 现有业务的续展以及在新的区域参与招投标并未受到不利影响，相反，中资背景更受到部分政府客户的偏爱，对业务开拓及持续发展到更为积极作用。随着我国在全球地位不断的提升，与全球贸易的持续升温，Urbaser 具备的中资背景将对其全球业务发展起到巨大的推动作用。

因此，最终控制人国籍变更并未对 Urbaser 现有政策环境、政府客户带来不利影响，亦不会对 Urbaser 未来经营业绩的预测产生不利影响。

**三、披露情况**

本公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“五、Urbaser 业务与技术”中补充披露了 Urbaser 应对政治经济风险防范措施。

## 问题 26

重组报告书显示，各交易对方取得江苏德展股权的时间、方式及承担风险存在不同，各交易对方换取的股份或现金对价较其各自所持有江苏德展股权的出资溢价率略有差异。请你公司说明该安排是否符合《公司法》第 126 条：“同次发行的同种类股票，每股的发行条件和价格应当相同；任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额”的规定。

回复如下：

### 一、本次交易对方取得股份或现金对价存在差异的原因

#### （一）本次交易对方取得股份或现金对价的情况

本次交易中，江苏德展 100% 股权的交易价格为 888,198.35 万元人民币，结合各交易对方取得江苏德展股权的时间、方式、风险承担以及通过本次交易获取的对价支付方式等差异，各交易对方换取的股份或现金对价采取差异化定价，但交易对方出售股权的交易作价合计仍为 888,198.35 万元人民币，其中以股份方式支付对价 640,369.60 万元，以现金方式支付对价 247,828.75 万元，上市公司向交易对方支付对价的具体情况如下：

序号	名称	持有江苏德展股权比例 (%)	交易对价 (万元)	支付方式		
				现金对价 (万元)	股份对价 (万元)	股份对价数量 (万股)
1	华禹并购基金	26.71	253,284.85	128,860.00	124,424.85	21,124.7623
2	中平投资	11.58	104,205.50	50,231.25	53,974.25	9,163.7097
3	招华投资	2.44	20,660.00	-	20,660.00	3,507.6401
4	鼎意布量	1.22	10,330.00	-	10,330.00	1,753.8200
5	曜秋投资	1.83	15,495.00	-	15,495.00	2,630.7301
6	聚美中和	0.43	3,615.50	-	3,615.50	613.8370
7	齐家中和	2.32	19,627.00	-	19,627.00	3,332.2581
8	茂春投资	0.91	7,747.50	-	7,747.50	1,315.3650
9	平安人寿	12.19	109,690.00	52,875.00	56,815.00	9,646.0102
10	平安置业	3.66	32,907.00	15,862.50	17,044.50	2,893.8031

序号	名称	持有江苏德展股权比例 (%)	交易对价 (万元)	支付方式		
				现金对价 (万元)	股份对价 (万元)	股份对价数量 (万股)
11	誉美中和	0.61	5,000.00	-	5,000.00	848.8964
12	朱晓强	0.49	4,000.00	-	4,000.00	679.1171
13	嘉兴合晟	5.79	49,063.37	-	49,063.37	8,329.9436
14	嘉兴淳盈	1.23	10,401.28	-	10,401.28	1,765.9214
15	邦信伍号	2.43	20,606.28	-	20,606.28	3,498.5202
16	信生永汇	3.65	30,920.79	-	30,920.79	5,249.7095
17	国同光楹	5.79	49,063.37	-	49,063.37	8,329.9436
18	尚融投资	3.47	29,437.40	-	29,437.40	4,997.8610
19	尚融宝盈	1.16	9,812.47	-	9,812.47	1,665.9537
20	尚融聚源	1.16	9,812.47	-	9,812.47	1,665.9537
21	谢竹军	0.35	2,944.05	-	2,944.05	499.8387
22	沈东平	0.23	1,961.67	-	1,961.67	333.0504
23	昊宇龙翔	6.95	58,875.84	-	58,875.84	9,995.8973
24	锦享长丰	0.58	4,892.29	-	4,892.29	830.6092
25	无锡海盈佳	0.50	4,218.77	-	4,218.77	716.2601
26	太仓东源	2.32	19,625.97	-	19,625.97	3,332.0827
	合计	100.00	888,198.35	247,828.75	640,369.60	108,721.4942

## (二) 本次交易对方取得股份或现金对价存在差异的原因

### 1、本次交易作价分析

根据中联评估出具的《江苏德展资产评估报告》，截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，江苏德展 100%股权的评估值为 838,823.84 万元人民币，参考上述评估结果，并考虑江苏德展为间接收购 Urbaser 股权发生的收购费用，经交易各方协商，江苏德展 100%股权的交易价格确定为 888,198.35 万元人民币。

### 2、差异化定价原因分析

本次交易中，交易对方取得的上市公司股票每股发行价格及权利义务等相同，但基于各交易对方取得江苏德展股权的时间、方式、风险承担以及通过本次交易获取的对价支付方式等差异，本次交易各交易对方换取的股份或现金对价较

其各自所持有江苏德展股权的出资溢价率略有差异，即实行差异化定价，主要背景和原因如下：

序号	名称	交易作价与本次江苏德展 100%股权交易价格 88.82 亿元的溢价率	差异化作价原因
1	华禹并购基金	6.76%	华禹并购基金于 2016 年 11 月向江苏德展增资，作为主要出资方促使前次江苏德展顺利收购 Urbaser，综合考虑其持股时间、资金成本、承担的首次收购风险、股权调整成本及本次交易的作价支付方式，由交易各方协商确定其作价
2	中平投资、平安人寿、平安置业	1.31%	中平投资及其一致行动人平安人寿、平安置业系前次交易江苏德展间接取得 Urbaser100%股权后入股江苏德展，综合考虑其取得股权成本、持股时间、出资用途及本次交易的作价支付方式等因素，由交易各方协商确定其作价
3	誉美中和、朱晓强	-7.68%	誉美中和、朱晓强系前次交易后于 2017 年 7 月平价增资入股江苏德展，综合考虑其增资成本、持股时间，交易各方协商确定其作价
4	招华投资等 20 名交易对方	-4.63%	招华投资等 20 名交易对方系前次交易江苏德展间接取得 Urbaser100%股权后入股江苏德展，综合考虑其取得股权成本、持股时间等因素，交易各方协商确定其作价

注：交易作价与江苏德展 100%股权交易作价的溢价率=各自交易对价对应江苏德展 100%股权的作价/江苏德展 100%股权的交易作价；各自交易对价对应江苏德展 100%股权的作价=各交易对方取得的交易对价/各交易对方在江苏德展的持股比例。

综上，本次交易实行差异化定价，各交易对方取得的交易对价总体差异率较小，主要基于各交易对方的入股成本、入股时间、风险承担以及通过本次交易获取的对价支付方式等因素协商确定，具有合理性。

二、该安排符合《公司法》第 126 条：“同次发行的同种类股票，每股的发行条件和价格应当相同；任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额”的规定

### （一）本次交易对方对差异化定价无异议

华禹并购基金等 26 名交易对方履行了各自内部决策程序，同意参与本次重大资产重组并签署《发行股份及支付现金购买资产协议》等相关法律文件。2017 年 12 月 25 日，中国天楹与华禹并购基金等 26 名交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。2018 年 6 月 19 日，中国天楹与华禹并购基金等 26 名交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，交易各方认可并接受其各自通过本次交易获得的股份转让对价，各交易对方对本次交易作价不存在任何异议，股权转让的程序及结果真实、合法、有效。

### （二）差异化定价符合公司法相关规定

根据《公司法》第一百二十六条规定“同次发行的同种类股票，每股的发行条件和价格应当相同；任何单位或者个人所认购的股份，每股应当支付相同价额”，《公司法》对股份公司同次股票发行价格作出了“同股同价”的限制规定，但对于有限公司同次发行或同次转让股权的价格并未有相关规定，因此，江苏德展作为有限公司，同一次股权转让价格不同不违反《公司法》等相关法律法规的规定，股权转让的程序及结果真实、合法、有效。

### （三）市场上存在多个设置差异化定价的案例，符合重组交易惯例

根据不完全统计，目前市场上存在多个设置差异化定价并已成功通过证监会核准的重大资产重组案例，具体如下：

序号	公司名称	通过证监会审核时间	差异化定价方案 (相对 100%股权作价的溢价率)
1	金冠电气 (300510)	2017.12.27	(1) 1 名交易对方溢价率-38.4%； (2) 3 名交易对方溢价率为-1.8%； (3) 3 名交易对方溢价率为 5%
2	昆百大 A (000560)	2017.10.12	(1) 8 名交易对方溢价率为 3.0%至 4.0%之间； (2) 8 名交易对方溢价率为-3.0%至-4.0%之间
3	新元科技 (300472)	2017.09.20	(1) 2 名交易对方溢价率为 3.0%； (2) 11 名交易对方溢价率-10.1%
4	新潮能源 (600777)	2017.04.19	(1) 8 名交易对方溢价率为 1.04%； (2) 4 名交易对方溢价率为-1.26%
5	赛为智能	2017.03.16	(1) 2 名交易对方溢价率为 7.16%；

	(300044)		(2) 4名交易对方的溢价率为-10.32%
6	广东鸿图 (002101)	2016.12.21	(1) 1名交易对方溢价率为-21.0%; (2) 7名交易对方溢价率为2.8%
7	光环新网 (300383)	2016.01.13	(1) 1名交易对方溢价率为20.2%; (2) 25名交易对方溢价率为-5.0%。

综上，本次交易的差异化定价系本次交易各方协商确定，符合《重组管理办法》等相关法律法规的规定。本次交易中，江苏德展100%股权的交易价格保持不变，差异化定价系各交易对方之间的利益调整，并取得各交易对方的认可，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

## 问题 27

上市公司自 1994 年上市至今未进行现金分红，请结合公司未分配利润的具体情况、上市公司及本次交易标的盈利能力、交易标的利润回流安排，说明未来的股东回报规划。

回复如下：

### 一、公司未分配利润的具体情况

#### （一）中国天楹基本情况简介

中国天楹前身中国科健股份有限公司（以下简称“中科健”），于 1994 年 4 月 8 日在深圳证券交易所上市，2010 年 12 月 31 日，由于不能偿还到期债务且资不抵债，中科健债权人向深圳市中级人民法院申请对公司进行重整，2013 年 7 月 18 日，公司破产重整程序执行完毕。2014 年度，江苏天楹环保能源股份有限公司（简称“天楹环保”）顺利借壳中科健并实现重组上市，中科健更名为“中国天楹”，中国天楹为控股型公司，原中科健仍为上市主体但并未经营任何业务，其主要经营业务均集中于天楹环保及其子公司。

#### （二）中国天楹自 2013 年以来未分配利润科目变化情况

中国天楹前身中科健主营业务为通信及相关设备制造业，受宏观环境及自身经营状况影响，中科健自 2010 年开始实施破产重整，截至 2013 年 12 月 31 日，完成破产重整的中科健无任何资产亦未经营业务，未分配利润为-97,971.64 万元。

2014 年度天楹环保顺利借壳上市。根据经审计财务报表显示，2014 年至 2017 年期间合并报表、母公司报表未分配利润及净利润情况如下所示：

单位：万元

中国天楹 财务报表项目	2014 年末/ 2014 年度	2015 年末/ 2015 年度	2016 年末/ 2016 年度	2017 年末 /2017 年度
母公司报表未分配利润	-98,812.55	-89,498.86	-73,026.78	-64,252.99
母公司净利润	-840.91	9,313.69	16,472.07	8,773.79
合并报表未分配利润	30,544.78	51,050.25	70,434.09	89,608.75

合并报表归属母公司净利润	17,501.59	22,819.52	21,172.45	22,226.92
--------------	-----------	-----------	-----------	-----------

根据上表所述，自天楹环保借壳上市以后，公司整体经营情况良好，合并报表净利润较为稳定，合并未分配利润也不断增长，但仍然存在母公司未分配利润为负数的情形，其原因主要如下：

1、根据《企业会计准则》相关规定，天楹环保借壳重组构成反向收购，在编制上市公司合并报表时，天楹环保成为合并方，而上市公司主体中科健（后更名为中国天楹）为被合并方，合并报表未分配利润体现的是以天楹环保作为合并主体的未分配利润，并不体现被合并方于合并之前未弥补亏损。

而母公司报表则为中国天楹（原中科健）单体财务报表，其未分配利润仅体现母公司自身经营成果，并不反应合并前天楹环保经营情况。

2、中科健自成立以来由于多年经营不善，导致其账面存在较大未弥补亏损，于借壳重组前已不经营任何业务。借壳重组后，中科健更名为中国天楹，仍为上市主体，其利润主要来源于子公司天楹环保向其进行的利润分配，根据上表所示，随着借壳重组完成，得益于天楹环保每年对其进行的利润分配，中国天楹未弥补亏损正逐年减少。

### （三）中国天楹自 2013 年以来未进行现金分红

根据《公司法》、《上市公司执行企业会计准则监管报告》以及《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》等相关规定，如上市公司母公司报表未分配利润为负数，则不满足现金分红的条件。因此，自 2014 年以来中国天楹合并净利润及合并未分配利润虽均为正数，但由于母公司报表未分配利润为负数，导致中国天楹不满足现金分红条件，中国天楹无法向股东进行现金分红。

### （四）天楹环保及其子公司持续向母公司中国天楹 100%进行利润分配

天楹环保在借壳重组过程中关注到上市公司母公司未分配利润为负数，遂提示投资者无法进行现金分红的风险。同时，为了早日弥补亏损，尽快向投资者进行现金分红，自借壳上市以来，天楹环保及其各子公司每年均逐层向上级公司实施 100%的利润分配。具体情况如下：

---

2015年4月，天楹环保通过利润分配方案，向上市公司分配了其在2014年度实现的可供分配利润106,083,634.95元；天楹环保全资项目子公司如东天楹向其股东天楹环保分配利润人民币108,909,891.75元，全资项目子公司海安天楹向其股东天楹环保分配利润人民币33,064,877.76元，全资项目子公司南通天蓝环保能源成套设备有限公司向其股东天楹环保分配利润人民币99,204,276.67元。

2015年度，天楹环保可供股东分配的利润为人民币208,264,707.85元，天楹环保向中国天楹分配利润人民币208,264,707.85元；公司全资项目子公司如东天楹可供股东分配的利润为人民币69,533,623.03元，如东天楹向股东天楹环保分配利润人民币69,533,623.03元；海安天楹可供股东分配的利润为人民币19,412,094.68元，海安天楹向股东天楹环保分配利润人民币19,412,094.68元；南通天蓝可供股东分配的利润为人民币84,713,042.31元，南通天蓝向股东天楹环保分配利润人民币84,713,042.31元；滨州天楹可供股东分配的利润为人民币3,989,035.87元，滨州天楹向股东天楹环保分配利润人民币3,989,035.87元；深圳初谷可供股东分配的利润为人民币14,969,666.64元，深圳初谷向股东天楹环保分配利润人民币3,765,835.22元；大贸环保可供股东分配的利润为人民币114,178,412.13元；大贸环保向股东深圳初谷分配利润人民币114,178,412.13元。

2016年度，天楹环保可供股东分配的利润为人民币160,974,315.35元，天楹环保向中国天楹分配利润人民币160,974,315.35元；公司全资项目子公司启东天楹可供股东分配的利润为人民币50,675,762.62元，向股东天楹环保分配利润人民币50,675,762.62元；如东天楹可供股东分配的利润为人民币88,231,743.96元，如东天楹向股东天楹环保分配利润人民币88,231,743.96元；海安天楹可供股东分配的利润为人民币20,367,228.73元，海安天楹向股东天楹环保分配利润人民币20,367,228.73元；南通天蓝可供股东分配的利润为人民币72,387,192.94元，南通天蓝向股东天楹环保分配利润人民币72,387,192.94元；滨州天楹可供股东分配的利润为人民币12,131,458.67元，滨州天楹向股东天楹环保分配利润人民币12,131,458.67元；深圳初谷可供股东分配的利润为人

---

人民币 99,631,437.66 元，深圳初谷向股东天楹环保分配利润人民币 99,631,437.66 元；深圳兴晖可供股东分配的利润为人民币 15,413,055.78 元，深圳兴晖向股东天楹环保分配利润人民币 15,413,055.78 元；大贸环保可供股东分配的利润为人民币 40,398,863.90 元，大贸环保向股东深圳初谷分配利润人民币 34,339,034.32 元，向股东深圳兴晖分配利润人民币 6,059,829.58 元。

2017 年度，天楹环保可供股东分配的利润为人民币 343,966,769.38 元，天楹环保向中国天楹分配利润人民币 343,966,769.38 元；公司全资项目子公司启东天楹可供股东分配的利润为人民币 18,869,530.58 元，向股东天楹环保分配利润人民币 18,869,530.58 元；如东天楹可供股东分配的利润为人民币 71,672,896.03 元，如东天楹向股东天楹环保分配利润人民币 71,672,896.03 元；海安天楹可供股东分配的利润为人民币 29,194,583.67 元，海安天楹向股东天楹环保分配利润人民币 29,194,583.67 元；南通天蓝可供股东分配的利润为人民币 211,066,786.48 元，南通天蓝向股东天楹环保分配利润人民币 211,066,786.48 元；滨州天楹可供股东分配的利润为人民币 16,552,518.62 元，滨州天楹向股东天楹环保分配利润人民币 16,552,518.62 元；深圳初谷可供股东分配的利润为人民币 35,220,871.91 元，深圳初谷向股东天楹环保分配利润人民币 35,220,871.91 元；深圳兴晖可供股东分配的利润为人民币 6,039,141.73 元，深圳兴晖向股东天楹环保分配利润人民币 6,039,141.73 元；大贸环保可供股东分配的利润为人民币 33,898,418.97 元，大贸环保向股东深圳初谷分配利润人民币 28,813,656.12 元，向股东深圳兴晖分配利润人民币 5,084,762.85 元；郸城天楹可供股东分配的利润为人民币 1,938,880.97 元，郸城天楹向股东天楹环保分配利润人民币 1,938,880.97 元；大足天楹可供股东分配的利润为人民币 520,396.62 元，大足天楹向股东天楹环保分配利润人民币 520,396.62 元；天楹设计可供股东分配的利润为人民币 2,608,820.42 元，天楹设计向股东天楹环保分配利润人民币 2,608,820.42 元。

**二、本次交易的完成将加快中国天楹母公司报表未弥补亏损填补，早日实现现金分红**

本次交易完成后，江苏德展成为中国天楹的全资子公司，中国天楹依次通过江苏德展及其全资子公司香港楹展、Firion 间接持有 Urbaser 100% 股权。根据上市公司历史财务报告以及德勤会计师出具的上市公司备考审阅报告，本次交易前后上市公司主要财务数据对比情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度/2017 年 12 月 31 日		2016 年度/2016 年 12 月 31 日	
	备考前	备考后	备考前	备考后
资产总额	813,026.43	3,605,129.83	599,849.43	3,184,364.11
所有者权益	304,838.25	1,146,445.97	206,246.17	884,675.01
归属于母公司所有者权益	302,017.10	1,101,595.92	206,246.17	839,243.14
营业收入	161,181.41	1,519,550.26	98,049.97	1,380,041.07
营业利润	28,957.24	62,964.48	19,472.89	22,369.54
利润总额	29,087.22	67,087.54	25,036.10	24,003.84
净利润	22,489.44	42,796.60	21,172.45	3,927.57
归属于母公司所有者的净利润	22,226.92	37,600.05	21,172.45	8,250.78
基本每股收益（元/股）	0.1729	0.1585	0.1709	0.0355
扣除前次收购费用、Essex 项目资产减值后归属于母公司所有者的净利润	22,226.92	56,478.20	21,172.45	60,800.17
扣除前次收购费用、Essex 项目资产减值后基本每股收益（元/股）	0.1729	0.2380	0.1709	0.2614

注：1、以上计算基本每股收益仅考虑本次发行股份购买资产的发行股份数量，未考虑募集配套资金的影响。

2、为准确反映本次重组完成后上市公司盈利水平变化，增加扣除江苏德展收购 Urbaser 发生的收购费用及英国 Essex 项目减值后归属于母公司所有者的净利润及对应每股收益测算。

本次交易完成后，上市公司每年实现净利润大幅提升，合并报表可供分配利润也相应得到提升。

### 三、交易完成后 Urbaser 利润分配至境内无障碍

按照西班牙、香港的相关法律规定，外国投资者所投资企业在履行纳税义务后，可按其持股比例享有盈利分红。因此，本次交易完成后，Urbaser 可依法将

---

其盈利通过分红方式最终汇给上市公司，该分红不存在相关法律障碍。

因此，本次交易完成后，上市公司将尽快促使 Urbaser 进行利润分配。截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司未弥补亏损 64,252.99 万元；2017 年度，Urbaser 实现归属于母公司净利润 39,471.92 万元，假设本次重组完成后，中国天楹预计最早可于 2019 年填补所有母公司未弥补亏损，上市公司现金分红条件得以满足。

#### 四、未来的股东回报规划

##### （一）实际控制人就利润分配事项做出一致承诺

2014 年，为保护中小股东利益，积极回报股东投入，与所有股东分享公司发展的经营成果，中国天楹实际控制人严圣军及茅洪菊夫妇在 2014 年借壳中科健完成后做出一致承诺：“天楹环保及其全部现有及新设控股子公司将严格按照法律法规及其他规范性文件规定的程序及方式制定积极的分红政策，对投资者给予合理的投资回报，在无重大资金支出安排的情况下进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%。”

##### （二）公司未来现金分红计划

为使上市公司尽快满足现金分红的法定条件并尽可能多的向投资者进行现金分红，天楹环保及其各子公司未来每年将参照实际控制人严圣军及茅洪菊夫妇在 2014 年借壳中科健时做出的一致承诺持续进行现金分红。

在未来达成现金分红的条件后，中国天楹将按照《公司章程》的约定，实施如下现金分红政策：

“1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

---

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，按照前项规定处理。”

### **（三）《未来三年（2018年-2020年）股东回报规划》**

根据《中华人民共和国公司法》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》（中国证券监督管理委员会公告[2013]43号）等法律法规、规章制度，以及《中国天楹股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）等相关规定，上市公司制定了《未来三年（2018-2020年）股东回报规划》，该规划尚需经中国天楹股东大会审议通过，主要内容如下：

#### **1、制定本规划的主要考虑因素**

上市公司从长期、健康、可持续发展角度出发，在综合考虑上市公司战略发展目标、实际经营发展情况、投资者的要求和意愿、社会资金成本等方面因素的基础上，建立对投资者持续、科学、可预期的回报规划和机制，从而对利润分配作出积极、明确的制度性安排，以保证上市公司利润分配政策的连续性、科学性和稳定性。

#### **2、本规划的制定原则**

（1）符合相关法律、法规、规章、规范性文件及上市公司《章程》有关利润分配的相关规定；

（2）充分考虑上市公司的可持续发展战略规划和实际发展情况；

（3）充分考虑和听取股东特别是中小股东的要求和意愿；

（4）考虑利润分配政策的连续性、科学性和稳定性；

（5）采用现金、股票、现金与股票相结合或相关法律、法规、规章、规范性文件允许的其他方式分配利润；

（6）坚持公开、透明的信息披露原则。

#### **3、未来三年（2018-2020年）股东回报规划**

---

(1) 分配方式：未来三年，上市公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合的方式分配股利，或者采取其它相关法律、法规、规章、规范性文件允许的方式进行利润分配。

(2) 分配条件：**A**、上市公司该年度或半年度实现的可分配利润（即上市公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值、且现金流充裕，实施分红不会影响上市公司后续经营；**B**、上市公司累计可供分配利润为正值；**C**、审计机构对上市公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；**D**、上市公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

(3) 分配周期：未来三年（2018-2020 年）上市公司原则上以年度利润分配为主；如果经营情况良好，经济效益保持快速稳定增长，在上市公司股东大会审议通过的前提下，也可以进行中期利润分配。

(4) 上市公司利润分配的最低现金分红比例：未来三年（2018-2020 年）在满足分配条件时，上市公司每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 10%。上市公司任意三个连续会计年度内以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

#### 4、规划的制定周期

上市公司董事会至少每三年重新审核一次股东回报规划，对上市公司股利分配政策作出适当且必要的修改，确定不同发展阶段的股东回报计划，并由上市公司董事会结合具体经营数据，充分考虑上市公司目前盈利能力、现金流状况及当期资金需求，制定年度或中期分红方案。

### 五、披露情况

本公司已在《重组报告书》之“第十三节 其他重要事项”之“五、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排”中补充披露了中国天楹自 2013 年以来未分配利润情况、上市公司及本次交易标的盈利能力、交易标的利润回流安排及未来的股东回报规划。

---

（本页无正文，为《中国天楹股份有限公司关于深圳证券交易所重组问询函之回复》之盖章页）

中国天楹股份有限公司

2018年7月4日