



中倫律師事務所
ZHONG LUN LAW FIRM

北京市中倫律師事務所
關於中國天楹股份有限公司
發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金
暨關聯交易的
補充法律意見書(二)

二〇一八年七月

目录

一、	关于重组问询函之第 1 题:	5
二、	关于重组问询函之第 2 题:	13
三、	关于重组问询函之第 3 题:	20
四、	关于重组问询函之第 6 题:	31
五、	关于重组问询函之第 7 题:	43
六、	关于重组问询函之第 23 题:	51



北京市朝阳区建国门外大街甲6号SK大厦31、33、36、37层 邮政编码：100022
31, 33, 36, 37/F, SK Tower, 6A Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District, Beijing 100022, P.R.China
电话/Tel: (8610) 5957 2288 传真/Fax: (8610) 6568 1022/1838
网址: www.zhonglun.com

北京市中伦律师事务所

关于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

暨关联交易的

补充法律意见书(二)

致：中国天楹股份有限公司

根据中国天楹与本所签署的专项法律服务合同，本所接受中国天楹股份有限公司的委托，担任公司本次交易的专项法律顾问。

本所已于2017年12月25日就发行人本次交易出具了《北京市中伦律师事务所关于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的法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）、于2018年6月19日出具了《北京市中伦律师事务所关于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的补充法律意见书》（以下简称“《补充法律意见书》”）。

根据深圳证券交易所出具的《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“重组问询函”）的要求，本所律师对公司相关事项进行了专项核查。现本所根据本次专项核查的情况出具本补充法律意见书。

本补充法律意见书是对《法律意见书》及《补充法律意见书》的补充、修改或进一步说明。本所已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，对

相关文件资料进行了必要及适当的核查；对于没有直接证据材料的，本所律师依赖于相关当事人出具的证明文件发表意见。除另有说明外，本所在《法律意见书》及《补充法律意见书》中声明的事项、释义等有关内容继续适用于本补充法律意见书。

本所同意将本补充法律意见书作为中国天楹申请本次交易所必备的法律文件，随其他申报材料一起提交中国证监会审核，并依法对所出具的法律意见承担相应的法律责任。

本补充法律意见书仅供中国天楹申请本次交易之目的使用，不得用作任何其他目的。

本所根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《证券法律业务管理办法》、《证券法律业务执业规则》等有关法律、法规和规范性文件的相关要求，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，现出具补充法律意见如下：

一、关于重组问询函之第1题：

“（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。”

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

1. 交易对方之间的关联关系和一致行动关系

根据交易对方的工商登记资料、对外投资清单、江苏德展的验资报告及交易对方出具的承诺函等文件，并经本所律师在企业信用信息公示系统查询，本次交易中，交易对方之间存在的关联关系及/或一致行动关系的情况如下：

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，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

根据《重组报告书（草案）（修订稿）》、上市公司第七届董事会第十次会议决议，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%

序号	交易对方名称	累计持股数量（股）	累计持股比例
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手方一致行动人认定的依据

根据交易对方的工商登记资料、对外投资清单及交易对方出具的承诺函等文件，并经本所律师在企业信用信息系统查询，就本次交易的交易对方是否存在《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情况
（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况。
（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。

《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。
(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具有关联关系，详 见本题回复之（二）、1； 2、茂春投资与邦信伍号具有关联关系，详见本 题回复之（二）、2。

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。

本所律师认为，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，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

根据华禹并购基金、信生永汇的工商登记资料、合伙协议等文件，并经本所律师在企业信用信息系统查询，华禹并购基金的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

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》、华禹并购基金出具的《关于不存在一致行动安排的声明及承诺函》等文件，并经本所律师核查，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》，其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》，信银深圳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。

经本所律师核查，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其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。

因此，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

根据茂春投资、邦信伍号的工商登记资料、合伙协议等文件，并经本所律师在企业信用信息公示系统查询，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

根据茂春投资的合伙协议，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北京云晖投资管理有限公司（以下简称“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。

经本所律师核查，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。

经本所律师核查，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其所能够支配的江苏德展表决权数量、相互委托投票、相互征求决策意见、共同推荐董事或其他可能导致一致行动的行为或者事实；

② 在持有上市公司股份期间，茂春投资与邦信伍号承诺将继续保持独立，各自独立决定是否出席上市公司股东大会，各自独立行使表决权及其他股东权利，不与对方谋求共同扩大在上市公司的表决权，不与对方相互委托投票、相互

承诺、相互征求决策意见或征集投票权、共同向上市公司推荐董事而对上市公司股东大会表决结果施加重大影响，不与对方达成任何口头或书面一致行动协议、合意或类似安排。

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

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

因此，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）交易对手方之间是否存在股权代持情形

根据交易对方出具的《关于标的资产权属的承诺函》，交易对方已确认其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。

根据交易对方出具的《关于资金来源的承诺函》，交易对方已确认其认购上市公司股份不存在任何代持情形或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。

根据本所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，交易对方之间不存在股权代持情形。

综上，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，本所律师认为，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、关于重组问询函之第 2 题：

“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。”

（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

1. 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 26 号》第五十四条的规定

根据《格式准则 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及第七

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：

A 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%；

B 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 A 或 B 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 26 号》的相关规定。

2. 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及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，有利于保护上市公司股东的利益。

（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

1. 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。

2. 本次交易发行价格调整方案设置明确

《重组报告书（草案）（修订稿）》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及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。

3. 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。

4. 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。

因此，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。

综上，本所律师认为，本次交易发行价格调整方案符合《重组管理办法》、《格式准则 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。

三、关于重组问询函之第 3 题：

“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。”

（一）《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

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%。业绩补偿应先以股份补偿，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

根据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》等并经本所律师核查，截至本补充法律意见书出具之日，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		260,000	100.00%	-

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》等文件并经本所律师核查，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天勤投资持有华禹基金管理公司 28% 股权，华禹基

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

根据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》及其修正案等文件并经本所律师核查，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》及其修正案并经本所律师核查，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，天勤投资、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、茅洪菊夫妇通过天勤投资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，实际控制人为中国节能环保集团有限公司，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。”

因此，本所律师认为，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊夫妇通过天勤投资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、不构成重组上市

经本所律师核查，本次交易前，严圣军直接持有上市公司 6.95% 的股份，严圣军、茅洪菊夫妇通过南通乾创间接持有上市公司 29.59% 的股份，严圣军、茅洪菊夫妇通过南通坤德间接持有上市公司 5.57% 的股份，员工持股计划直接持有上市公司 1.08% 的股份，严圣军、茅洪菊、南通乾创、南通坤德及员工持股计划为一致行动人。严圣军、茅洪菊及其一致行动人直接和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，在不考虑配套融资的情况下，严圣军、茅洪菊及其一致行动人直接和间接合计持有的上市公司股份比例为 23.93% 的股份，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。另外，上市公司实际控制人严圣军、茅洪菊及其一致行动人已出具承诺维持严圣军、茅洪菊夫妇对上市公司的控制权；本次交易后持股 5% 以上股东已出具承诺不谋求上市公司控制权。上市公司承诺不会将交易对方及其出资方、关联方、一致行动人列为本次交易配套融资的发行对象，也不接受该等主体在本次配套融资中认购股份；全体交易对方均承诺不会以任何方式直接或间接参与本次配套融资。

根据《适用意见第 12 号》规定，就《重组管理办法》第十三条规定的计算原则提出适用意见：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，构成重组上市，应当按规定申报中国证监会核准。

经本所律师核查，上市公司前次实际控制人变更已于 2014 年 5 月作为重组上市经中国证监会《关于核准中国科健股份有限公司向严圣军等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2014]447 号）核准，且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《适用意见第 12 号》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

因此，本所律师认为，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，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必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的交易安排，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，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的相关议案，包括《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》、《关于签署〈中国天楹股份有限公司与南通乾创投资有限公司、严圣军、茅洪菊之业绩承诺补偿协议〉的议案》等议案，同意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，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，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、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

(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专项审计并出具《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

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：

(1) 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、严圣军和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。

(2) 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、严圣军和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。

(3) 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。

（四）本次交易有利于保障上市公司及中小股东利益

1. 前次交易方案设置系海外并购惯例安排

（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。Urbaser 100% 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《股份购买协议》作出利益保障安排

Urbaser 经营业务具有市政公用事业属性，主要业务模式为长期特许经营，经营业绩以长期特许经营合同为支撑，具有稳定性、连续性，未来业绩实现有保障，业绩波动风险小。同时，ACS 作为前次交易卖方，在前次交易《股份购买协议》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《股份购买协议》约定的或有支付计划属于海外收购惯用的合理商业条款，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。

2. 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。

3. 本次交易调整后方案设置了业绩补偿安排，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。

4. 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。

本次交易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。

5. 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。

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。

6. 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及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。

综上，本所律师认为，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。

四、关于重组问询函之第 6 题：

“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）交易对方合计是否超过 200 人

根据标的公司、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，并经本所律师在企业信用信息系统查询，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（同 1-3）
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（同 1）
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 (剔除重复)	1

9. 平安人寿

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

10. 平安置业

序号	出资人名称
1	深圳市平安置业投资有限公司
穿透后出资人数量	1

11. 誉美中和

序号	出资人名称
----	-------

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

序号	出资人名称
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（同尚融投资 4-1）
3-2	沈春燕（同尚融投资 4-2）
3-3	王国萍（同尚融投资 4-3）
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）

序号	出资人名称
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

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

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

第（三）条的规定。

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

1. 是否属于存量股转让，是否存在“突击入股”情形

经查询巨潮资讯网相关公告，因筹划重大事项，中国天楹股票自2017年8月22日上午开市起停牌，截至本补充法律意见书出具之日，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	上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
3	深圳招华城市发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
4	宁波梅山保税港区鼎意布量股权投资中心（有限合伙）	2017年11月	受让
5	宁波梅山保税港区曜秋投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
6	共青城聚美中和投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
7	嘉兴齐家中和投资合伙企业（有限合伙）	2017年3月	受让
8	宁波梅山保税港区茂春投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年4月	受让
9	中国平安人寿保险股份有限公司	2017年4月	增资
10	深圳市平安置业投资有限公司	2017年4月	增资
11	共青城誉美中和投资管理合伙企业（有限合伙）	2017年7月	增资
12	朱晓强	2017年7月	增资
13	嘉兴合晟投资合伙企业（有限合伙）	2017年11月	受让、增资
14	嘉兴淳盈投资合伙企业（有限合伙）	2017年11月	受让、增资

序号	交易对方名称	取得标的资产权益的时间	取得方式
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	宁波梅山保税港区吴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

根据标的公司的工商登记资料及其出具的说明，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	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	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

序号	增资时间	增资具体情况	增资原因
		融投资增资 1,550 万元，由尚融宝盈增资 517 万元，由尚融聚源增资 517 万元，由谢竹军增资 155 万元，由沈东平增资 103 万元，由昊宇龙翔增资 3,101 万元，由无锡海盈佳增资 222 万元	

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《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称“《非上市公司监管指引第 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、已备案的私募基金、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

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
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	昊宇龙翔	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

综上，本所律师认为，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。

五、关于重组问询函之第7题：

“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。”

（一）交易对方最终出资人的资金来源

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，并经本所律师核查，各交易对方穿透至最终出资人的资金来源具体情况如下：

1. 华禹并购基金

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

2. 中平投资

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

3. 招华投资

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

4. 鼎意布量

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

5. 曜秋投资

序号	出资人名称	资金来源
1	北京云晖投资管理有限公司	自有资金
2	北京天圆胜祥投资控股有限公司	自有资金
3	神州企业家（北京）投资基金管理有限公司	自有资金
4	吴惠珍	自有资金

6. 聚美中和

序号	出资人名称	资金来源
----	-------	------

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

7. 齐家中和

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

8. 茂春投资

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

9. 平安人寿

序号	出资人名称	资金来源
1	中国平安人寿保险股份有限公司	保险资金

10. 平安置业

序号	出资人名称	资金来源
1	深圳市平安置业投资有限公司	自有资金

11. 誉美中和

序号	出资人名称	资金来源
1	锦绣太和（北京）资本管理有限公司	自有资金
2	冷海峰	自有资金
3	江西中文传媒蓝海国际投资有限公司	自有资金
4	方畅	自有资金
5	刘爱娟	自有资金

12. 朱晓强

序号	出资人名称	资金来源
1	朱晓强	自有资金

13. 嘉兴合晟

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

14. 嘉兴淳盈

序号	出资人名称	资金来源
1	北京奋信投资管理有限公司	自有资金
2	盈港资本管理（深圳）有限公司	自有资金
3	林云霞	自有资金
4	范卫红	自有资金
5	温雅歆	自有资金
6	嘉兴盈锐投资合伙企业（有限合伙）	合法募集资金
6-1	盈港资本管理（深圳）有限公司	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	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	自有资金
6-2-5-2-2	胡明阳	自有资金

序号	出资人名称	资金来源
7	珠海横琴新区拓杰投资有限公司	自有资金
8	黄芳	自有资金

15. 邦信伍号

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

16. 信生永汇

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

17. 国同光楹

序号	出资人名称	资金来源
1	国新国同（杭州）投资管理有限公司	自有资金

18. 尚融投资

序号	出资人名称	资金来源
1	尚融资本管理有限公司	自有资金
2	宁波融慧投资中心（有限合伙）	自有资金
2-1	尚融资本管理有限公司	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

序号	出资人名称	资金来源
4-1	张水华	自有资金
4-2	沈春燕	自有资金
4-3	王国萍	自有资金
5	裕隆控股集团有限公司	自有资金
6	郑瑞华	自有资金

19. 尚融宝盈

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

20. 尚融聚源

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

序号	出资人名称	资金来源
	合伙)	
3-1	邱成宗	自有资金
3-2	杜建立	自有资金
3-3	王福元	自有资金
3-4	沙钢	自有资金
3-5	潘言炎	自有资金

21. 谢竹军

序号	出资人名称	资金来源
1	谢竹军	自有资金

22. 沈东平

序号	出资人名称	资金来源
1	沈东平	自有资金

23. 昊宇龙翔

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

24. 锦享长丰

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

25. 无锡海盈佳

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

序号	出资人名称	资金来源
2	温世权	自有资金
3	戚麟	自有资金
4	崔举英	自有资金
5	乔印军	自有资金

26. 太仓东源

序号	出资人名称	资金来源
1	太仓东源叁号投资咨询有限公司	自有资金
2	天津信托有限责任公司（代表天津信托·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

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

根据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》、本所律师对其访谈及核查，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天勤投资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，其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。

综上，本所律师认为，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。

六、 关于重组问询函之第 23 题：

“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。”

（一）未决诉讼

1. 所列未决诉讼情况及 ACS 对相关事项做出的兜底条款是否覆盖或有损失情况

根据境外律师出具的更新至 2017 年 12 月 31 日的法律意见书、法律尽职调查报告、备忘录（以下简称“境外律师意见”）、前次交易《股份购买协议》、Urbaser 管理层提供的文件及德勤会计师出具的德师报（函）字（18）第 Q00876 号《关于对中国天楹股份有限公司的重组问询函反馈意见》（以下简称“反馈意见”），Urbaser 及其主要下属公司涉及的涉诉金额在 50 万欧元以上的未决诉讼及仲裁以

及 ACS 对相关事项做出的兜底条款覆盖或有损失情况具体如下：

序号	原告	被告	案由	ACS 兜底条款覆盖情况
1	Urbaser 及其下属公司 Socamex、LEGIO VII JV、PINTO USW PLANT JV、ANTEQUERA USW PLANT JV、Ev é SAS	市政机构客户	Urbaser 及其下属公司 Socamex、LEGIO VII JV、PINTO USW PLANT JV、ANTEQUERA USW PLANT JV、Ev é SAS 作为原告分别向市政机构提起共计 29 起关于应收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上述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 123,262,145.73 欧元。	前次交易《股份购买协议》未就该等诉讼约定兜底条款。
2	Urbaser 及 Sertego	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以罚款 23,289,036 欧元，Urbaser 及其下属公司 Sertego 对此向中央法院行政诉讼法庭第 6 分庭提起诉讼。	根据前次交易《股份购买协议》第 10.4.1 条第 1 款(ii)约定，卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 或买方 Firion 遭受任何损失，ACS 将给予最高 23,289,036 欧元的赔偿，该最高赔偿额等同于该案的涉诉金额 23,289,036 欧元。
3	ALBADA JV (Urbaser 100%控股)	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）。	前次交易《股份购买协议》未就该项诉讼约定兜底条款。

序号	原告	被告	案由	ACS 兜底条款覆盖情况
4	EMAYA	Urbaser 和 Envac Iberia	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。	根据前次交易《股份购买协议》第 10.4.1 条第 1 款(i)约定, 卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 或买方 Firion 遭受任何损失, ACS 将给予最高 25,220,392 欧元的赔偿, 该最高赔偿额高于该案的涉诉金额 19,147,923 欧元。
5	公诉机关及国家律师	Urbaser 及其他 2,000 多家公司	Mutua Universal Mugenat (简称“Mutua”)是西班牙专业从事工伤及职业病服务的非营利性社保合作机构, 其接受社保机构拨付的社保基金, 为 Urbaser 等公司提供员工工伤及职业病社保服务。每年年终时 Mutua 应将扣除 Urbaser 等公司员工当年实际医疗费用后的社保基金余额上交社保机构, 但 Mutua 为维护客户关系, 将部分应上交的社保费用于向 Urbaser 及其他 2,000 多家客户提供医药箱、培训课程等“实物福利”, Urbaser 及其他 2,000 多家客户在毫无意识的情形下接受了该等实物福利, 公诉机关及国家律师对此提起刑事诉讼, Urbaser 及其他 2,000 多家公司作为潜在受益人而被列为民事责任被告, 被要求退回该等“实物福利”, 共计 10,723,731.07 欧元。	根据前次交易《股份购买协议》第 10.4.1 条第 2 款约定, 卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 或买方 Firion 遭受任何损失, ACS 将给予最高 10,723,731.07 欧元的赔偿, 该最高赔偿额等同于该案的涉诉金额 10,723,731.07 欧元。
6	Urbaser 前员工	Urbaser	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。	前次交易《股份购买协议》未就该项诉讼约定兜底条款。

序号	原告	被告	案由	ACS 兜底条款覆盖情况
7	Valorgabar SAS	SYVADE	<p>Urbaser 下属公司 Valorgabar SAS（以下简称“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；</p> <p>针对判决（1200850 号），双方向波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，则要求 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 应向 Valorgabar 支付赔偿款 2,324,000 欧元。</p>	前次交易《股份购买协议》未就该项诉讼约定兜底条款。
8	Urbaser Environnement SAS, Socamex 及 Urbaser	MED CLEAN SA	<p>Urbaser 及其下属公司 Urbaser Environment、Socamex（以下合称“三家公司”）于 2014 年 7 月向 MED CLEAN SA 转让 Tecmed Environment 股权，因 MED CLEAN SA 未足额支付股权转让款，三家公司于 2015 年 3 月向巴黎商事法院提起诉讼，请求 MED CLEAN SA 支付 2,819,537.36 欧元及延期履约利息。2015 年 6 月，MED CLEAN SA 向巴黎商事法院提起反诉，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。</p>	前次交易《股份购买协议》未就该项诉讼约定兜底条款。
9	Valorga	SIVOM	<p>Urbaser 下属公司 Valorga 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</p>	前次交易《股份购买协议》未就该项诉讼约定兜底条款。

序号	原告	被告	案由	ACS 兜底条款覆盖情况
			<p>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，Valorg 将最终赔偿 1,911,759.80 欧元）。2017 年 5 月，Valorga 向凡尔赛行政法院提起上诉，请求停止执行一审判决。</p>	
10	Essex County Council（英国）	UBB Waste（Essex） Limited	<p>Urbaser 下属公司 UBB Waste（Essex） Limited（以下称“UBB”）于 2012 年 5 月 31 日与市政 Essex County Council（英国）（以下称“Essex 市政”）签署关于城市垃圾处理的设计、建造和运营服务合同，由于垃圾处理项目建成投入正式运营前，UBB 因垃圾成分不达标而未在合同约定的最晚验收截止日（Acceptance Longstop Date，2017 年 1 月 12 日）前通过政府的项目验收测试，因此 Essex 市政于 2017 年 4 月 28 日向法院提起诉讼，声称垃圾成分并非验收测试未通过的主要原因，并宣称其有权解除合同；UBB 于 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。</p> <p>截至本补充法律意见书出具之日，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理费。</p>	<p>前次交易《股份购买协议》未就该项诉讼约定兜底条款。</p>

序号	原告	被告	案由	ACS 兜底条款覆盖情况
11	律师 José P érez Calaf 先生 以及国家国防委员会	包括 KDM 员 工在内的 7 名 人员	<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 Maip ú 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 Le ón Steffens 先生和前员工 Jos é Miguel Guti érez Sastre.先生在 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 Le ón Steffens 先生的调查程序结束，其已与该刑事调查案件无关。</p> <p>根据境外律师意见，（1）KDM 前员工 Jos é Miguel Guti érez 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>	<p>根据前次交易《股份购买协议》第 10.4.2 条约定，卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致买方 Firion 或 Urbaser 及其下属公司遭受任何损失，ACS 将给予最高 400 万欧元的赔偿。</p>
12	公诉人及国家律师	包括 Sertego 前 员工 Dar ó Garc á 在内的 6 方作为刑事责 任被告， Sertego 等 11 家 公司作为民事 责任被告	<p>2010 年，Hu écal-Overa 第一刑事调查法院针对 Emilio Torrecillas Mart ínez 先生于 2008 年-2010 年期间的逃税等行为开展刑事调查，即其利用多家公司将再生石油与汽油混合后作为燃料出售（属于禁止性行为）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 Dar ó Garc á 先生通过伪造文件等方式配合 Emilio Torrecillas Mart ínez 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 Mart ínez 先生、Dar ó Garc á 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作为附属民事责任被告方，被要求提交 7,273,654 欧元的临时保证金。</p> <p>根据境外律师意见，（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</p>	<p>根据前次交易《股份购买协议》第 10.4.1 条第 1 款(iii)约定，卖方 ACS 承诺如因该项诉讼导致 Urbaser 或买方 Firion 遭受任何损失，ACS 将给予最高 13,339,345 欧元的赔偿，该最高赔偿额等同于该案的涉诉金额 13,339,345 欧元。</p>

序号	原告	被告	案由	ACS 兜底条款覆盖情况
			溯及既往); (2) 如 Sertego 前员工 Dar ó Garc á 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 Dar ó Garc á 先生的违法活动在保险承保范围内, GENERALI 有责任支付 Sertego 承担的民事责任 (如有) 保险金。	
13	Sertego	Sertego 前员工及其他外部人员	Urbaser 下属公司 Sertego 前员工 Dar ó Garc á 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 Dar ó Garc á 先生及其他外部人员提起刑事诉讼	前次交易《股份购买协议》未就该项诉讼约定兜底条款。
14	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	包括阿雷西费市原市长及 Urbaser 员工在内的共 17 名被告	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原市长和 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。 根据境外律师意见, (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, 法不溯及既往), Urbaser 员工适用无罪推定原则; (2) 关于 Urbaser 及其员工的民事责任, 由于本案中有权提前民事赔偿请求的一方为阿雷西费市检察院和阿雷西费市政府, 其中, 阿雷西费市检察院未提起, 阿雷西费市政府的民事赔偿请求被法院驳回, 因此 Urbaser 及其员工不再涉及民事责任。	根据境外律师意见, 如 Urbaser 因该案件遭受任何损失, 买方 Firion 可根据前次交易《股份购买协议》附件 19 第 3 条约定以卖方 ACS 在前次交易中未将该等重大信息合理披露给买方为由向卖方 ACS 主张索赔。

备注: 根据境外律师意见:

1、就上述未决诉讼第 1 项, Urbaser 及其下属公司 Socamex、LEGIO VII JV、PINTO USW PLANT JV、ANTEQUERA USW PLANT

JV、Ev é SAS 作为原告分别向市政机构提起的关于应收服务款项及税费结算的相关诉讼中有 2 项诉讼已结案，截至境外律师意见出具日，合计涉诉金额变更为 121,152,049.67 欧元；

2、就上述未决诉讼第 6 项，2017 年 11 月 30 日该案已通过原被告双方签署协议约定 Urbaser 向 Luis Pérez Firmat 先生支付 230,000 欧元的方式结束，Urbaser 已向该案原告 Luis Pérez Firmat 先生支付了 230,000 欧元。

2. 所列未决诉讼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 对相关事项作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，以及因所列诉讼事项可能给上市公司造成潜在损失情形的保障措施

根据境外律师意见及 Urbaser 管理层说明，上述所列未决诉讼不会对 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》、德勤会计师出具的反馈意见及 Urbaser 管理层说明，江苏德展、Urbaser 管理层根据律师意见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，卖方 ACS 承诺如因上述部分诉讼导致 Urbaser 或买方 Firion 遭受损失的，ACS 将予以赔偿，因此，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。

根据《业绩承诺补偿协议》的约定，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）行政处罚

1. 所列行政处罚情况及 ACS 对相关事项做出的兜底条款覆盖或有损失情况

根据境外律师意见，自 2015 年 1 月 1 日至境外律师意见出具日，Urbaser 及其主要下属公司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	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申诉,等待申诉结果
2	西班牙	Vertederos 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
3	西班牙	Urbaser	公共水务管理机构 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构提起申诉,等待申诉结果
4	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
5	西班牙	Urbaser、Ecoparc de Barcelona S.A.	劳动监察部	2015年-2016年	健康、卫生安全和劳动用工问题	10,604 欧元	已支付罚款
6	西班牙	Ecoparc del Bèsos, S.A.	西班牙税务机关	2017年6月-10月	对 Ecoparc del Bèsos, S.A. 2013年5月至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
7	西班牙	Sertego	西班牙税务机关	2016年2月11日	对 2015年1-6月期间的消费税开展税务调查而要求补缴税	18,225 欧元	已支付罚款

根据前次交易《股份购买协议》的约定，ACS 做出的兜底条款未覆盖上述行政处罚事项的或有损失。

2. 所列行政处罚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 对相关事项作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，以及因所列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

根据境外律师意见、Urbaser 管理层说明，Urbaser 及其主要下属公司受到的上述行政处罚事项性质较轻，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 及其主要下属公司正常业务运营产生重大影响。

根据境外律师意见、德勤会计师出具的反馈意见及 Urbaser 管理层说明，上表第 2、5、6、7 项行政处罚已支付罚款合计约为 6.02 万欧元，Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表中已确认为费用，不存在其他或有损失情形，不会对 Urbaser 100% 股权评估值产生重大影响；上表第 1、3、4 项行政处罚因处于申诉阶段尚未支付罚款，合计金额约为 1.50 万欧元，Urbaser 财务报表和江苏德展备考财务报表尚未确认为费用，但由于该三项行政处罚罚款金额较小且已采取整改措施，如后续 Urbaser 及其主要下属公司根据主管部门要求支付该等罚款，因行政处罚金额较小，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值产生重大影响。

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。

综上，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值产生重大影响。根据《业绩承诺补偿协议》的约定，本次交易中上市公司控股股东南通乾创、实际控制人严圣军、茅洪菊亦对 Urbaser 未来连续三个会计年度净利润做出业绩承诺并在未达承诺业绩时提供现金补偿保障。因此，上述未决诉讼、行政处罚不会对上市公司造成重大潜在损失。

本补充法律意见书正本一式三份。

（以下无正文）

（本页为《北京市中伦律师事务所关于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的补充法律意见书（二）》的签章页）

北京市中伦律师事务所（盖章）

负责人：_____

张学兵

经办律师：_____

何植松

经办律师：_____

唐周俊

经办律师：_____

张 静

2018年7月4日