

---

证券代码：600754

证券简称：锦江股份

上市地点：上海证券交易所

证券代码：900934

证券简称：锦江B股

上市地点：上海证券交易所

## 上海锦江国际酒店发展股份有限公司 重大资产购买报告书（草案）摘要



交易对方：Star SDL Investment Co S.à r.l.

注册地址：5, Rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxembourg

### 独立财务顾问



（上海市浦东新区商城路 618 号）

二零一五年一月【】日

## 公司声明

本摘要的目的仅为向公众提供有关本次重大资产购买的简要情况，并不包括重大资产购买报告书全文的各部分内容。重大资产购买报告书全文同时刊载于上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）；备查文件的查阅地点为本公司办公室。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中本公司编制的财务会计报告真实、准确、完整。

本次交易的相关审批机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益做出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

## 重大事项提示

### 一、本次交易概述

本次交易方案为：本公司在境外设立全资子公司作为收购主体，现金收购 Star SDL Investment Co S.à r.l. 拥有的卢浮集团（GDL）100%的股权。

#### （一）交易对方

本次交易对方为 Star SDL Investment Co S.à r.l.，与上市公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

#### （二）交易标的

本次交易的交易标的为卢浮集团（GDL）100%的股权。交易标的交割前，交易对方需完成标的公司下属不在本次收购范围的部分资产的剥离工作。本次交易的剥离资产情况见本报告书之“第五节 财务会计信息”之“三、（四）终止经营及重分类为持有待售资产”的相关内容。

#### （三）定价方式、交易对价

本次交易定价以经上海市国资委或其授权机构备案确认的标的公司资产评估报告的评估结果为基础，交易双方按照市场化原则协商，并根据协议约定的价格调整机制而最终确定。

本次交易中，本公司拟购买标的公司 100%股权；并于交割日，根据拟签署的应收账款转让协议受让交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值，根据拟签署的 SPA 协议结清标的公司及下属公司欠付的借款协议偿付金额。

#### 1、标的公司 100%股权购买价款

本次交易标的公司 100%股权的购买价款预计为 12.5 亿欧元~15 亿欧元之间的金额，减去交割净财务债务的余额。交割净财务债务包括交割日交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值、标的公司及下属公司的银行借款金额，以及标的公司其他金融负债减去现金及其他金融资产的净值，最终金额

以经独立审计或交易双方确认一致后的金额为准。参考资产评估报告及其说明，截至 2014 年 6 月 30 日，标的公司净财务债务约为 8.28 亿欧元。

## 2、交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值

根据拟签署的 SPA 协议，应收账款净值是指在交割日标的公司及下属公司应付的属于向交易对方及其关联方融资性质的负债余额减去已由标的公司及下属公司向交易对方及其关联方预付的现金，最终金额以经独立审计或交易双方确认一致后的金额为准。参考拟签署的 SPA 协议，截至 2014 年 6 月 30 日，交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值约为 5.40 亿欧元。

## 3、借款协议偿付金额

根据拟签署的 SPA 协议，相关借款协议偿付金额将在交割日前五个工作日时，由交易对方促使其银行代理人通知本公司，最终金额以经独立审计或交易双方确认一致后的金额为准。参考资产评估报告及其说明，截至 2014 年 6 月 30 日，借款协议偿付金额约为 2.90 亿欧元。

本次交易中，扣除借款协议偿付金额后，应支付给交易对方及其关联方的交易款项约为 9.6 亿欧元~12.1 亿欧元之间。

标的公司 100%股权的最终购买价款可能会根据拟签署的 SPA 协议约定的价格调整机制而相应调整。

### （四）价格调整机制

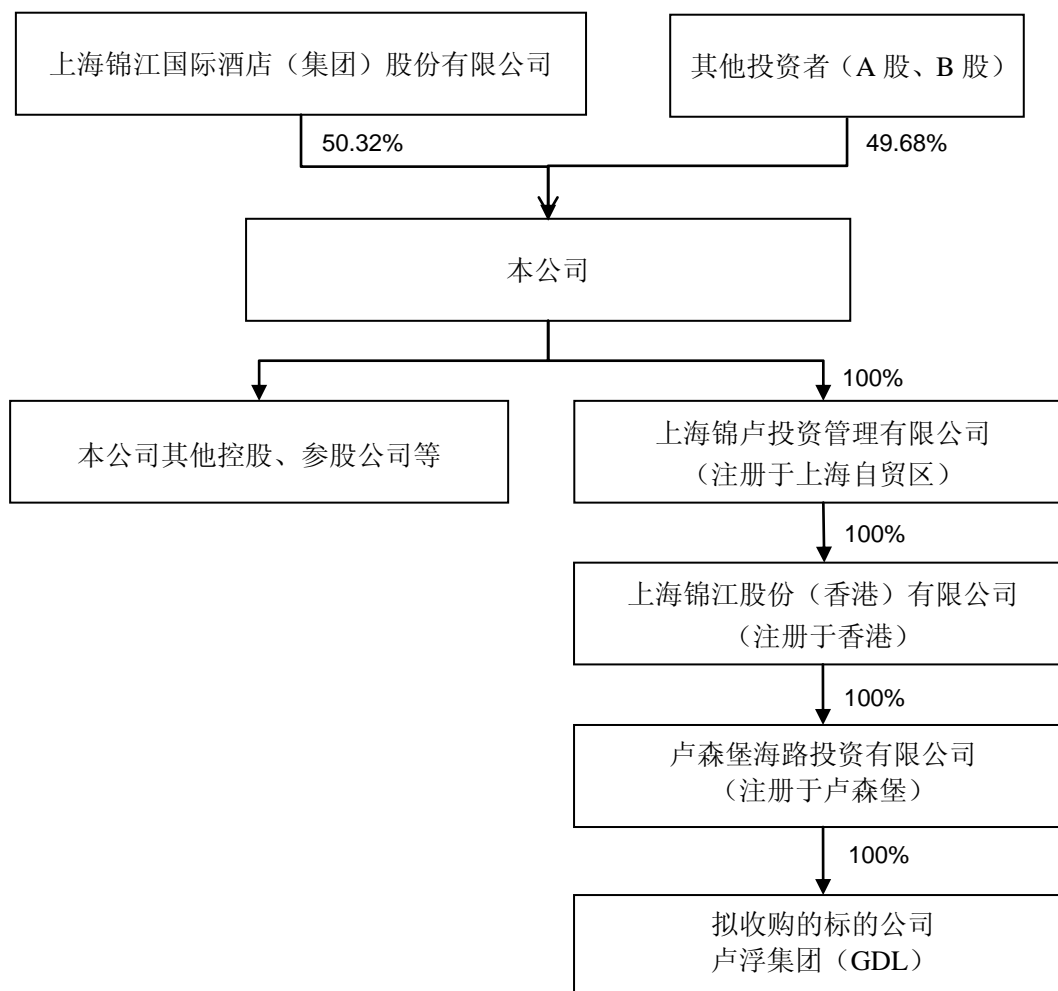
按照拟签署的 SPA 协议，标的公司 100%股权价格将根据在交割后经审计或双方确认一致的标的公司 2014 年度（截至 2014 年 12 月 31 日前 12 个月期间的财务报表）EBITDA 和标的公司在交割日的净财务债务调整。

### （五）交易支付方式及融资安排

本次交易为现金收购。本次交易的资金来源为自有资金及银行贷款，其中自有资金不低于 30%。截至本报告书签署日，本公司已与相关银行进行洽商并达成了基本融资意向，本公司将在正式签署融资协议后及时公告本次融资安排的后续进展情况。

## （六）交易构架

本公司将通过在卢森堡设立的全资子公司作为本次收购的收购主体，交易构架如下：



## （七）标的资产估值

根据东洲出具的沪东洲资评报字[2014]第 1156044 号《企业价值评估报告书》，本次拟收购的交易标的企业价值评估值为 1,484,410 千欧元，按照中国人民银行公布的评估基准日（2014 年 6 月 30 日）汇率中间价（1 欧元对人民币 8.3946 元）折算后，折合人民币 1,246,103 万元；扣除净财务债务后，股东全部权益价值（扣除少数股东权益）为 636,469 千欧元，折合人民币 534,291 万元。

## （八）本次交易对上市公司财务指标的影响

## 1、对上市公司负债结构的影响

本次交易完成后，标的公司报表将被纳入上市公司合并报表范围。本次交易为现金收购，收购资金不超过70%的部分将来自于银行贷款。按照本次交易支付款项金额上限15亿欧元的70%测算，本次交易预计增加本公司银行贷款最高达10.5亿欧元。

本次交易完成后，以2014年6月30日为基准日，本公司的流动比率将从0.35上升至0.40，资产负债率将从38%上升至82%。

## 2、对上市公司盈利能力的影响

本次交易完成后，本公司营业收入规模和 EBITDA 会出现较大增长。以 2013 年 7 月 1 日至 2014 年 6 月 30 日为基准期间，本公司的营业收入将从 28 亿元人民币上升至 66 亿元人民币，EBITDA 将从 10 亿元人民币上升至 19 亿元人民币。

### （九）本次交易涉及的审批情况

截至本报告书签署日，本次交易涉及的相关审批情况如下：

#### 1、本次交易已经取得的批准

（1）2014年11月3日，交易对方管理人员通过决议，批准了卢浮集团(GDL) 100%股权的出售以及相关协议的签署；

（2）2014年11月3日，锦国投与交易对方签署了 POA 协议及保证金托管协议；2015年1月6日，锦国投授予本公司关于本次交易的受让选择权；

（3）2015年1月14日，本公司召开第七届董事会第三十次会议审议并通过决议，同意行使锦国投授予本公司关于本次交易的受让选择权及本次交易方案。

#### 2、本次交易尚需取得的批准

本次交易尚需取得以下有关批准，在取得有关批准前不得实施本次交易。

（1）上海市国资委或其授权机构对本次交易方案的批准；

(2) 本次交易资产评估报告获得上海市国资委或其授权机构备案的工作正在进行中；

(3) 国家发改委对本次交易境外投资的备案；

(4) 上海市自贸区管委会对本次交易境外投资的备案；

(5) 本公司股东大会审议通过本次交易方案；

(6) Star SDL Holdings董事会批准签署应收账款转让协议。

## 二、本次交易的协议签署情况

2014年11月3日，锦国投与交易对方签署 POA 协议；并根据 POA 协议的相关规定，锦国投、交易对方和托管人签署了保证金托管协议。

POA 协议是锦国投对交易对方所作出的一项不可撤销的、正式且具有约束力的关于收购标的公司的承诺。根据协议，锦国投可以指定一个或多个关联方作为本次收购的受让方。

2015年1月6日，锦国投向本公司出具了《授予选择权的函》，锦国投授予本公司（包括本公司的附属公司）受让标的公司 100% 股权的选择权；2015年1月14日，经本公司第七届董事会第三十次会议审议通过，本公司同意行使上述选择权，从而作为本次交易的受让方，该事项尚需取得本公司股东大会审议通过。

在完成相关决策和批准程序后，交易对方行使 POA 协议中的卖出期权时，草拟 SPA 和应收账款转让协议应立即对协议双方产生法律约束力，协议双方根据 POA 协议相关约定，签署 SPA 和应收账款转让协议。

## 三、本次交易不构成关联交易

本次交易中交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间不存在任何关联关系，本次交易不构成关联交易。

## 四、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司和标的公司最近一年经审计财务数据的计算结果如下：

单位：万元

项目	标的公司	本公司 2013年度/2013年 12月31日	标的公司 占本公司 的比例	是否构成重大
资产总额及交易额孰高	1,259,190.00	708,306.68	177.77%	是
营业收入	372,882.26	268,441.09	138.91%	是
资产净额及交易额孰高	1,259,190.00	434,363.41	289.89%	是

注：标的公司最近一年经审计的财务报告的报告期间为2013年7月1日至2014年6月30日；标的公司的交易额以本次交易中本公司应支付款项的预计上限15亿欧元为依据，并按照中国人民银行公布的评估基准日（2014年6月30日）的汇率中间价（1欧元对人民币8.3946元）折算而来。

由上表可以看出，根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。

## 五、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后本公司的控股股东均为锦江酒店集团，实际控制人均为上海市国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次交易不构成《重组管理办法》第十三条定义的借壳上市交易情形。

## 六、本公司股票停牌前股价无异常波动的说明

2014年11月10日，本公司收到锦江国际发来的函，因锦江国际拟筹划可能涉及本公司业务的重大事项，本公司股票于当日开始停牌。本公司A股、B股在连续停牌前一个交易日（2014年11月7日）收盘价分别为25.11元/股、1.924元/股，连续停牌前第21个交易日（2014年10月10日）收盘价分别为19.56元/股、1.77元/股，本次重大资产购买事项公告停牌前20个交易日内（即2014年10月10日至2014年11月7日期间），本公司A股、B股收盘价累计涨幅分别为28.37%、8.70%。

本公司股票停牌前20个交易日内，上证综指(000001.SH)累计涨幅1.84%，上证B股指数(000003.SH)累计涨幅-1.43%。根据证监会《2014年3季度上市公司行业分类结果》，本公司属于H类住宿和餐饮业中的H61住宿业，归属于



酒店 II（申万）指数（801213.SI）。本公司股票停牌前 20 个交易日，酒店 II（申万）指数（801213.SI）累计涨幅 14.08%。

根据中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，剔除大盘因素和同行业板块因素的影响，即剔除上证综指（000001.SH）、上证B股指数（000003.SH）和酒店II（申万）指数（801213.SI）因素影响后，本公司A股、B股股价在本次停牌前20个交易日内累计涨跌幅均未超过20%，未构成异常波动。

## 七、标的公司财务资料的重要说明

标的公司是一家注册在法国的企业，其年度合并财务报表是根据欧盟采用的国际财务报告准则（IFRS）编制的，并以欧元作为列报货币。财务报表日为每年 6 月 30 日，因此标的公司 2013 财年和 2014 财年分别为截至 2013 年 6 月 30 日前十二个月及截至 2014 年 6 月 30 日前十二个月。

Deloitte & Associates（德勤全球网络于法国的成员所）和 Mazars Group（玛泽集团）对标的公司 2013 财年和 2014 财年的合并财务报表进行了审计，并共同出具了无保留意见的审计报告。

标的公司根据中国会计准则编制并经审计的最近两年财务报告将延期在交易完成后 3 个月内披露。本公司已在重大资产购买报告书（草案）中披露了标的公司根据国际财务报告准则的经审计的 2013 财年和 2014 财年财务报告。同时，针对标的公司的会计政策与本公司根据中国会计准则制定的会计政策的差异，及其对标的公司如果按本公司根据中国会计准则制定的会计政策编制财务报表可能产生的影响，本公司编制了准则差异调节表，并聘请德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对该准则差异调节表出具了鉴证意见。鉴于国际会计准则与中国会计准则的要求存在若干差异，根据中国会计准则编制并经审计的最近两年财务报告需要进行一定的调整，可能存在对标的资产的经营业绩发生不利调整的风险，提请投资者予以关注。

此外，根据国际财务报告准则经审计的 2013 财年和 2014 财年财务报告，标的公司未进入本次交易范围的持有待售资产及其直接相关的负债剥离尚未完

成，因此在审计报告中包含了持有待售资产及其直接相关的负债的信息，请投资者阅读财务报告时予以关注。

## 八、标的公司业绩波动的说明

标的公司最近两个财年的财务报告显示，2013 财年和 2014 财年，标的公司的净利润分别为 3,122 万欧元、-2,247 万欧元，波动幅度较大。波动的主要原因是因为标的公司自 2013 年起开始资产重组而产生了不同程度的非经常性处置利得或损失。2013 财年和 2014 财年，标的公司非经常性损益前的营业利润分别为 5,079 万欧元、6,264 万欧元。

## 九、对中小投资者权益保护的安排

本公司严格按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的精神、《重组管理办法》等相关规定的要求，采取了以下措施保障中小投资者的权益：

### （一）严格履行上市公司信息披露义务

本次重大资产购买构成上市公司重大资产重组，本公司已切实按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。

### （二）严格执行相关审议程序

本公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序召集、召开董事会和股东大会，并依照法定程序进行表决和披露。本次交易涉及的交易方案、主要协议、重大资产购买报告书（草案）、中介机构相关报告等均提交董事会和股东大会讨论和表决。独立董事就应由独立董事发表意见的本次交易相关事项均发表了独立意见。

### （三）股东大会网络投票安排

为扩大股东参与股东大会的比例，切实保障中小投资者的知情权和参与权，

股东大会审议本次交易的表决方式将采取现场记名投票与网络投票相结合的方式。本公司将通过上交所系统向股东提供网络投票平台，股东可以在交易时间内通过上述系统行使表决权。

#### **（四）资产定价公平合理**

本次交易的标的资产已聘请具有证券业务资格的资产评估机构进行评估。交易价格以经国有资产监督管理机构或其授权机构备案确认的评估结果为基础，由交易双方按照市场化原则协商确定，定价机制符合《重组管理办法》等规定。

#### **（五）召开投资者说明会**

为了规范本次交易信息披露及相关行为，维护证券市场秩序，维护投资者合法权益，本公司在筹划、实施本次交易过程中，将严格依照上交所的相关指引要求，及时召开投资者说明会，公平地向所有投资者解释说明相关信息，回应市场或媒体重大质疑。

## 重大风险提示

投资者在评价本公司本次重大资产购买事项时，除本报告书及其备查文件提供的其他各项资料外，应特别认真考虑下述可能直接或间接对本次交易及本次交易完成后公司生产经营、财务状况和盈利能力等产生不利影响的主要风险因素。

### 一、与本次交易相关的风险

#### （一）交易对方未行使卖出期权的风险

根据已签署的POA协议及相关协议安排，交易对方应最晚于2015年4月30日行使卖出期权，与本公司正式签署SPA等附属协议，并办理标的资产交割程序。如交易对方未在上述最晚行权日前选择行使卖出期权，或无法满足行权条件，本次交易将被终止。因此，本次交易存在交易对方最终不行使卖出期权而导致交易终止的风险。

#### （二）本次交易的审批风险

本次交易尚需取得上海市国资委或其授权机构、国家发改委、上海市自贸区委管委会、本公司股东大会等监管部门或审批机构的批准、核准、备案或无异议函等。本次交易能否取得上述批准、核准、备案或无异议函等的时间具有不确定性，提请广大投资者注意审批风险。

#### （三）本次交易的融资风险

本次交易支付方式为现金收购，拟收购资金不超过70%的部分将由银行贷款解决。若贷款银行无法及时、足额为本公司提供信贷支持，则本次交易存在因交易支付款项不能及时、足额到位的融资风险。

### 二、收购整合风险

本次交易的标的公司为境外公司，其主要资产和业务分布在法国及全球多个国家，与本公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、经营理念、企业文化等经营管理环境方面存在差异。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资

源配置等角度出发，本公司和标的公司仍需至少在财务管理、客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行融合，与当地的监管部门和雇员等进行协调。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。

### 三、财务状况风险

#### （一）商誉减值风险

本次交易可能导致公司形成较大金额的商誉。根据中国《企业会计准则》的相关规定，本次交易构成非同一控制下的企业合并，合并成本大于标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额将被确认为商誉。根据中国《企业会计准则》的规定，商誉不作摊销处理，至少应当在每年年度终了进行减值测试。如果标的公司未来经营状况持续恶化，则存在商誉减值的风险，从而对本公司当期损益造成不利影响。

#### （二）酒店翻新资本性支出和日常维护支出较大的风险

本次交易的标的公司为酒店服务业，酒店翻新资本性支出和日常维护支出较大。自2011年至2014年6月，标的公司酒店翻新资本性支出累计约为5,670万欧元，维护性支出累计约为4,190万欧元。本次收购完成后，标的公司仍将面临酒店翻新资本性支出和日常维护支出较大的风险，从而影响标的公司的经营业绩。

#### （三）持续盈利能力受到不利影响的风险

本次交易完成后，本公司将与标的公司一起积极推进整合方案，执行协同的市场扩张战略，合理配置总体资源，优化资本结构及降低资金成本，以实现本次交易的整合效应。由于整合是一个长期渐进的过程，整合效果体现为财务表现也需要一定周期，即使本公司与标的公司管理层紧密合作，公司仍然存在持续盈利能力和财务状况受到不利影响的风险。

#### （四）偿债能力受到不利影响的风险

为了满足收购资金及后续标的公司资金需要，本公司拟申请银行贷款。本次交易完成后，本公司面临银行贷款本金及利息的偿付压力，公司计划还款来源为

自有资金及经营活动产生的现金流。倘若本次交易短期内无法实现协同效应，公司营运现金流入未达预期，存在公司短期偿债能力和后续债务融资能力受到不利影响的风险。

## 四、标的资产的经营风险

### （一）经营业绩波动风险

标的公司最近两个财年的财务报告显示，2013财年和2014财年，标的公司的净利润分别为3,122万欧元、-2,247万欧元，波动幅度较大。波动的主要原因为标的公司自2013年起开始资产重组而产生了不同程度的非经常性处置利得或损失。2013财年和2014财年，标的公司非经常性损益前的营业利润分别为5,079万欧元、6,264万欧元。本次交易完成后，由于业务整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性，标的公司经营业绩仍存在波动的风险。

### （二）欧洲经济波动风险

本次交易完成后，标的公司直营酒店仍然主要集中在法国、英国、荷兰、波兰、西班牙等欧洲国家。标的公司的经营业绩、财务状况和发展前景在一定程度上将受到全球特别是欧洲宏观经济形势和产业结构调整情况的影响。因此，所属地区市场环境的变化将对标的公司的生产经营产生不同程度的影响，进而对公司的整体经营业绩产生一定的影响。

自欧洲债务危机爆发以来，欧洲大部分行业均受到不同程度的影响，由此导致的消费者信心的减弱对酒店行业内包括标的公司在内的企业经营业绩也产生了一定不利影响。如果欧洲经济的复苏进程放缓，将对标的公司的未来业务的发展带来负面影响。

### （三）海外业务管理风险

本次交易标的业务和资产分布在全球46个国家和地区，而本公司在交易前投资和经营管理的业务主要在我国境内。本次交易完成后，公司的经营规模和业务总量将大幅增加，同时对人员构成和管理体系也将相应提出更高的要求。如果公

司不能根据海外业务发展需要及时优化现有的组织模式和管理制度，则可能对标的公司的经营管理造成不利的影响。

#### （四）标的资产后续融资风险

在收购标的资产的过程中，本公司将按照拟签署的SPA协议结清标的公司及下属公司欠付的借款协议偿付金额。本次交易完成后，根据实际经营需求，标的公司及下属公司可能需要重新向银行申请融资。由于标的公司交易后可能需要进行股权架构以及其业务优化等事项，对银行融资的授信额度、贷款利率等可能造成一定的不确定性，存在交易标的的融资风险。

### 五、其他风险

#### （一）汇兑风险

本次交易总金额以欧元计价，并以交割日为基准按照定价机制经审计或双方协商一致确认。本报告书评估基准日为2014年6月30日，评估基准日至本报告书签署日人民币汇率持续变动，未来汇率仍将不断变动，汇率变动会对欧元兑换为人民币后的交易总金额产生影响，即人民币升值按汇率折算后的交易总金额将减少，反之，将增加。

标的公司业务分布全球，日常运营中涉及欧元、英镑、美元等多种交易币种，而本公司合并报表的记账本位币为人民币，未来随着人民币、欧元、英镑、美元等币种之间汇率的不断变化，可能给本次交易及公司未来运营带来汇兑风险。

#### （二）利率风险

本次交易总金额的不超过70%的部分将来自于银行贷款，收购完成后标的公司也可能重新向银行申请贷款以满足运营需要，本公司贷款规模将大幅上升，未来利率水平的变动将影响公司财务费用及持续盈利能力。

## 目录

重大事项提示 .....	2
重大风险提示 .....	11
第一节 本次交易概况 .....	19
一、本次交易的背景 .....	19
二、本次交易的目的 .....	21
三、本次交易的决策过程和批准情况 .....	23
四、本次交易的具体方案 .....	24
五、本次交易构成重大资产重组 .....	27
六、本次交易不构成关联交易 .....	27
七、本次交易是否导致实际控制权的变化 .....	27
第二节 交易各方情况 .....	29
一、上市公司情况 .....	29
二、交易对方情况 .....	35
第三节 交易标的情况 .....	39
一、标的公司基本情况 .....	39
二、标的公司历史沿革 .....	39
三、标的公司股权结构 .....	39
四、标的公司下属子公司情况 .....	41
五、标的公司主要资产、负债状况 .....	53
六、标的公司对外抵押担保情况 .....	61
七、标的公司主营业务发展情况 .....	62
八、关于本次交易标的债务情况 .....	70
九、标的公司业务资质情况 .....	71
十、关于本次交易标的的重大诉讼、仲裁及行政处罚 .....	71
十一、关于本次交易标的的环境保护 .....	71
第四节 交易标的资产评估情况 .....	73
一、交易标的资产评估基本情况 .....	73
二、董事会对评估的合理性、公允性分析 .....	86
三、独立董事意见 .....	87
第五节 财务会计信息 .....	89
一、关于标的公司合并财务报表和审计报告的说明 .....	89



二、标的公司准则差异调节表	92
三、标的公司财务信息	93

## 释义

在报告书中，除非文义另有所指，下列简称或名称具有如下含义：

公司/本公司/上市公司/锦江股份	指	上海锦江国际酒店发展股份有限公司
交易对方、SDL	指	Star SDL Investment Co S.à r.l.
交易标的、标的公司、卢浮集团、GDL	指	Groupe du Louvre
喜达屋资本	指	Starwood Capital Group，交易对方的实际控制人
Star SDL Holdings	指	Star SDL Holdings S.à r.l.，交易对方的控股股东
Star Eco	指	Star Eco SAS，交易标的的全资子公司
卢浮酒店集团、LHG	指	Louvre Hotels Group，Star Eco的全资子公司
工作理事会	指	LHG中心工作理事会
本次交易	指	本公司拟购买标的公司100%股权；并受让交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值，结清标的公司及下属公司欠付的借款协议偿付金额
本报告书	指	上海锦江国际酒店发展股份有限公司重大资产购买报告书
POA	指	PUT OPTION AGREEMENT，上海锦江国际投资管理有限公司和交易对方于2014年11月3日签署的卖出期权协议
SPA	指	拟签署的SHARE PURCHASE AGREEMENT，本公司境外收购主体与交易对方拟签署的股份购买协议
借款协议偿付金额	指	指GDL、Star Eco和LHG，与委托总协调人和初始贷款银行、担保代理银行于2011年7月28日签署的信贷协议项下的本金和产生利息的总金额
无条件日	指	交割条件得到满足的第一个工作日
交割日	指	无条件日发生的月份的最后个工作日；若无条件日发生的月份的最后个工作日是在无条件日之后的五个工作日之内，则交割日为无条件日所在月份下一个月的最后个工作日
实际控制人/上海市国资委	指	上海市国有资产监督管理委员会
控股股东/锦江酒店集团	指	上海锦江国际酒店（集团）股份有限公司
锦江国际	指	锦江国际（集团）有限公司
锦国投	指	上海锦江国际投资管理有限公司，为锦江国际的全资子公司
EBITDA	指	息税折旧摊销前利润
EURIBOR	指	欧洲银行间欧元同业拆借利率
EV	指	企业价值，公司市值+负债+少数股东权益+优先股—现金以及现金等价物

<b>EV/EBITDA</b>	指	企业价值倍数
<b>DGCIS</b>	指	法国工业和服务业竞争力总司
<b>IMF</b>	指	International Monetary Fund, 国际货币基金组织
<b>BMI</b>	指	business monitor international
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
上海证监局	指	中国证券监督管理委员会上海监管局
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
上海市自贸区管委会	指	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）
《公司章程》	指	《上海锦江国际酒店发展股份有限公司章程》
独立财务顾问、国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
审计机构、德勤华永	指	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、东洲	指	上海东洲资产评估有限公司
律师、金杜律师	指	北京市金杜律师事务所
境外律师	指	Shearman & Sterling LLP（美国谢尔曼思特灵律师事务所）、Baker & McKenzie LLP（贝克麦坚时国际律师事务所）及其他多家境外律师
出租率、OR（%）	指	（实际出租间夜数/可供出租间夜数）×100%
平均房价、ADR（元/间）	指	客房收入/实际出租间夜数
RevPAR（元/间）	指	每间可供客房提供的每日平均客房收入，即平均房价×平均出租率
RGI	指	（酒店 RevPAR/市场 RevPAR）×100%
2013 财年	指	2012 年 7 月 1 日至 2013 年 6 月 30 日
2014 财年	指	2013 年 7 月 1 日至 2014 年 6 月 30 日
LTM	指	Last twelve months, 过去十二个月
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：由于四舍五入的原因，本报告中数值各分项之和与合计项之间可能存在尾差。

## 第一节 本次交易概况

### 一、本次交易的背景

#### （一）国家鼓励境外投资，“走出去”整合海外优质资产

近年来，我国企业对外投资日益增多，越来越多中国企业积极融入全球市场，以此来提升企业国际化运营的能力。为适应日益发展的境外投资需要，国家相关部门相继颁布了《国务院关于鼓励和规范企业对外投资合作的意见》、《境外投资产业指导政策》、《对外投资国别产业导向目录》等境外投资鼓励政策。近期国家相关部门先后印发了《境外投资管理办法》、《境外投资项目核准和备案管理办法》等文件，旨在促进和规范境外投资，提高境外投资便利化水平。

《国务院关于鼓励和规范企业对外投资合作的意见》中明确提出，实施“走出去”战略，鼓励和支持有条件的各种所有制企业按照国际通行规则对外投资和跨国经营，鼓励和规范我国企业对外投资合作，积极参与经济全球化，吸收境外资金、管理经验和智力资源，完善国际营销网络，带动服务出口，推动产业结构优化升级和经济结构调整，形成一批有实力的跨国公司和著名品牌，增强国际竞争力。

2013年国务院《政府工作报告》中明确提出：“加快实施‘走出去’战略，鼓励各类企业开展对外投资和跨国经营。”2014年国务院《政府工作报告》中提出：“推进对外投资管理方式改革，实行以备案制为主，大幅下放审批权限”，鼓励中国企业“在走出去中提升竞争力”。近期出台的《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》要求：“简化海外并购的外汇管理，改革外汇登记要求，进一步促进投资便利化。优化国内企业境外收购的事前信息报告确认程序，加快办理相关核准手续”，“落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购，在全球范围内优化资源配置”。中国企业“走出去”发展，可以帮助企业利用国内国外两个市场，在全球范围内配置资源，推动产业升级。

因此，实施“走出去”战略意义重大，已经成为我国企业参与国际合作和竞争的重要战略举措。本次交易符合国家发展战略，也符合锦江股份国际化的发展战略。

## （二）符合国家关于推进旅游业发展的规划

近年来，我国积极推进经济体制改革，践行经济结构调整，鼓励居民提高消费水平，不断发展现代服务业，其中旅游产业作为现代服务业的重要组成部分，与本公司所处行业的发展息息相关。为适应休闲旅游日益发展的需求，国家相关部门相继颁布了《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》、《服务业发展“十二五”规划》、《国民旅游休闲纲要（2013—2020年）》等旅游行业鼓励政策。《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》规定：“切实落实职工带薪休假制度。强化全社会依法休假理念，将带薪年休假制度落实情况纳入各级政府议事日程，作为劳动监察和职工权益保障的重要内容，推动机关、企事业单位加快落实职工带薪年休假制度。鼓励职工结合个人需要和工作实际分段灵活安排带薪年休假。”《服务业发展“十二五”规划》规定：“有序发展出境旅游，走内涵式发展道路，实现速度、结构、质量、效益相统一。”“‘十二五’时期，旅游业服务质量明显提高，市场秩序明显好转，可持续发展能力明显增强，初步发展成为国民经济的战略性支柱产业。”

## （三）各国推出签证新规，我国游客出境游愈发便利

随着我国经济的快速发展，居民可支配收入不断提高，消费能力和消费意愿不断增强，我国游客出境游的需求也越发旺盛，欧美主要发达国家纷纷以此为契机，逐步放开针对我国公民的签证政策。2014年APEC会议期间，中美两国公民的短期旅游和商务签证有效期从一年增至十年；澳大利亚允许中国游客从2015年起可使用电子护照实现自助通关；英国政府放开中国游客往来英国和爱尔兰之间的签证要求等。我国公民未来出境旅游签证预计将越发灵活、便捷，出境游人数将持续增长。

根据国家旅游局《2013年中国旅游业统计公报》数据，2013年度我国公民出境人数达到9,818.52万人次，较2012年度增长18.0%，因私出境人数9,196.90万人次，较2012年度增长19.4%，其中首站入境法国的中国公民人数为42.21万

人次，较2012年度增长14.2%，首站入境英国的中国公民人数为49.06万人次，较2012年度增长20.8%，首站入境德国的中国公民人数为41.51万人次，较2012年度增长10.2%，欧洲国家已经成为中国游客仅次于亚太地区外的主要出境旅游目的地。我国居民出境游的蓬勃发展，将带动出境游主要目的地的酒店业客流量，提升当地酒店业的经营业绩。本次交易将紧随我国出境游的发展趋势。

#### （四）交易双方长期合作关系的深化发展

本次交易前，锦江酒店集团和本公司与卢浮酒店集团（LHG）及其实际控制人喜达屋资本集团之间，在经营管理和资本投资等方面已建立多年的合作关系。2011年11月22日，本公司全资子公司锦江之星与LHG签署《品牌合作框架协议》，锦江之星在中国境内的上海、北京、杭州和西安四个城市直营酒店中挑选15家“锦江之星”品牌酒店与LHG在法国境内的巴黎、尼斯、里昂、马赛、普罗旺斯和波尔多六个城市直营酒店中挑选15家“Campanile”品牌酒店相互作为合作酒店，建立品牌战略联盟，在各自的网站和呼叫中心为对方的合作酒店提供预订功能服务。是次锦江之星与LHG的合作，实现了“锦江之星”品牌进入欧洲市场，积累了经济型酒店运营经验。此外，喜达屋资本集团是锦江酒店集团2006年香港H股上市的基石投资人之一。本次交易双方长期的历史合作关系，为本次交易的顺利推进奠定了坚实的基础。

## 二、本次交易的目的

### （一）把握欧洲旅游及酒店市场机会

近年来，我国出境游规模高速发展。根据中国旅游经济蓝皮书数据，2013年我国出境游消费达到1,200亿美元，2014年有望达到1,400亿美元，中国已然成为世界第一大出境旅游消费国。欧洲是深受中国游客喜爱的出境游目的地，其中法国又是最受中国游客欢迎的国家之一。经过次贷危机和欧洲债务危机，全球经济正在复苏，随着商务活动越发频繁和我国出境旅游市场的扩大，欧洲酒店业将迎来新的增长高潮。伦敦大学发布的《中国旅游业的崛起将如何改变欧洲旅游业的面貌》指出，中国出境旅游将为欧洲旅游业带来巨大发展机遇。2010年中

国赴欧洲游客约为300万，到2015年有望增至450万，2020年将达到860万左右，届时中国游客为欧洲旅游业带来的收入将可能超过20亿欧元。

欧洲拥有全球最大的酒店市场，共有约600万间客房，在客房数量上排名世界第一，相当于全世界三分之一的客房总量。自2009年以来，欧洲酒店可租客房平均收入（RevPAR）开始复苏，经济/中档型酒店市场需求反弹。欧洲经济型/中端酒店入住率平稳，与高级酒店相比，经济型/中端市场的客房平均收入（RevPAR）相对稳定，受经济环境变化的波动相对较小，经营业绩较为稳定。本次交易将有利于锦江股份迅速进军欧洲市场，把握欧洲旅游及酒店市场机会。

## （二）锦江股份国际化战略的发展需要

作为国内领先的酒店运营和管理公司，锦江股份长期以来凭借在行业内的领导地位、多元化的产品组合和强劲的品牌优势，在战略上秉承积极而又审慎的业务发展方向。在总结发挥自身经验与优势的同时，公司注重学习和引进国际酒店业的先进管理经验，整合自身资源并加强资本运作能力，优化人力资源、品牌推广和风险控制，不断探索强化价值链体系，寻求国际化扩张的道路。

本次交易将有助于锦江股份实施品牌战略，提升管理水平，适时积极拓展国际市场，实现酒店品牌和业务的国际化，不断开拓国际酒店市场，加大市场占有份额，为锦江股份拓展新的业务发展空间，打造可持续发展的经营模式。

## （三）完善酒店品牌系列

品牌的竞争是企业最高层次的竞争，对于要实现国际化的中国企业来讲，品牌是通往国际市场的必备资源。卢浮集团（GDL）的经济型和中端酒店在细分市场具有优势，本次交易将有助于进一步完善锦江股份的品牌系列。

通过本次交易，锦江股份旗下的有限服务酒店业务可以实现资源共享，形成境内外统一的中央预订系统，实现顾客会员积分国际通用，建立横跨“中国-欧洲”概念的全球领先的酒店连锁品牌。品牌战略的实施，将扩大锦江股份的规模和影响力，提高核心竞争力，提升企业价值。

## （四）引进国际先进管理经验

国外先进的酒店管理经验对中国的酒店管理企业至关重要。卢浮集团(GDL)拥有超过38年的酒店管理经验、成熟的管理体系和管理团队，锦江股份通过本次交易，可以引进国外著名酒店管理集团长期积累的品牌、人才、技术等重要资源，从而提高锦江股份的国际化管理水平。

#### **（五）优势资源协同效应**

卢浮集团（GDL）立足于法国，在全球46个国家拥有超过1000家酒店，客房总数超过9万间，拥有成熟的国际化管理团队和全球化酒店管理经验，其酒店布局和业务规模，都对锦江股份现有业务具有良好的补充效应。通过本次交易，锦江股份将积极融合与标的资产在经营、管理、财务、技术、营销、品牌和文化等方面的优势互补，发挥资源协同效应，实现有限服务酒店业态资源共享。

#### **（六）引进优质酒店资产，提升现有业务规模和市场占有率**

卢浮集团（GDL）控股子公司卢浮酒店集团（LHG）为欧洲领先的酒店集团，旗下拥有七大国际知名酒店品牌，在欧洲乃至全球具有较高的市场地位和广泛的认可度。本次交易完成后，锦江股份将控股卢浮集团（GDL），享有其优质酒店资产和品牌，提升现有业务规模和市场占有率；待资源有效整合后，锦江股份未来的业务规模和市场占有率将进一步提升。

### **三、本次交易的决策过程和批准情况**

截至本报告书签署日，本次交易涉及的相关审批情况如下：

#### **（一）本次交易已经取得的批准**

1、2014年11月3日，交易对方管理人员通过决议，批准了卢浮集团(GDL) 100%股权的出售以及相关协议的签署；

2、2014年11月3日，锦国投与交易对方签署了 POA 协议及保证金托管协议；2015年1月6日，锦国投授予本公司关于本次交易的受让选择权；

3、2015年1月14日，本公司召开第七届董事会第三十次会议审议并通过决议，同意行使锦国投授予本公司关于本次交易的受让选择权及本次交易方案。

#### **（二）本次交易尚需履行的批准程序**



本次交易尚需取得以下有关批准，在取得有关批准前不得实施本次交易。

- 1、上海市国资委或其授权机构对本次交易方案的批准；
- 2、本次交易资产评估报告获得上海市国资委或其授权机构备案的工作正在进行中；
- 3、国家发改委对本次交易境外投资的备案；
- 4、上海市自贸区管委会对本次交易境外投资的备案；
- 5、本公司股东大会审议通过本次交易方案；
- 6、Star SDL Holdings董事会批准签署应收账款转让协议。

## 四、本次交易的具体方案

### （一）交易对方

本次交易的交易对方为Star SDL Investment Co S.à r.l.。

### （二）交易标的

本次交易的交易标的为卢浮集团（GDL）100%的股权。交易标的交割前，交易对方需完成标的公司下属不在本次收购范围的部分资产的剥离工作。本次交易的剥离资产情况见本报告书之“第五节 财务会计信息”之“三、（四）终止经营及重分类为持有待售资产”的相关内容。

### （三）定价方式、交易对价

本次交易定价以经上海市国资委或其授权机构备案确认的标的公司资产评估报告的评估结果为基础，交易双方按照市场化原则协商，并根据协议约定的价格调整机制而最终确定。

本次交易中，本公司拟购买标的公司100%股权；并于交割日，根据拟签署的应收账款转让协议受让交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值，根据拟签署的SPA协议结清标的公司及下属公司欠付的借款协议偿付金额。

## 1、标的公司 100%股权购买价款

本次交易标的公司 100%股权的购买价款预计为 12.5 亿欧元~15 亿欧元之间的金额，减去交割净财务债务的余额。交割净财务债务包括交割日交易对方及其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值、标的公司及下属公司的银行借款金额，以及标的公司其他金融负债减去现金及其他金融资产的净值，最终金额以经独立审计或交易双方确认一致后的金额为准。参考资产评估报告及其说明，截至 2014 年 6 月 30 日，标的公司净财务债务约为 8.28 亿欧元。

## 2、交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值

根据拟签署的 SPA 协议，应收账款净值是指在交割日标的公司及下属公司应付的属于向交易对方及其关联方融资性质的负债余额减去已由标的公司及下属公司向交易对方及其关联方预付的现金，最终金额以经独立审计或交易双方确认一致后的金额为准。参考拟签署的 SPA 协议，截至 2014 年 6 月 30 日，交易对方和其关联方对标的公司及下属公司的应收账款净值约为 5.40 亿欧元。

## 3、借款协议偿付金额

根据拟签署的 SPA 协议，相关借款协议偿付金额将在交割日前五个工作日时，由交易对方促使其银行代理人通知本公司，最终金额以经独立审计或交易双方确认一致后的金额为准。参考资产评估报告及其说明，截至 2014 年 6 月 30 日，借款协议偿付金额约为 2.90 亿欧元。

本次交易中，扣除借款协议偿付金额后，应支付给交易对方及其关联方的交易款项约为 9.6 亿欧元~12.1 亿欧元之间。

标的公司 100%股权的最终购买价款可能会根据拟签署的 SPA 协议约定的价格调整机制而相应调整。

### （四）价格调整机制

按照拟签署的 SPA 协议，标的公司股权价格存在调整的可能，具体调整机制如下：

#### 1、EBITDA 调整

如果标的公司2014年度财务报表（截至2014年12月31日前12个月期间的财务报表）确定的EBITDA低于协议双方事先确认的2014年度EBITDA的预计数额，则标的公司100%股权的价格进行调减，调减金额计算公式为：

$$\text{（2014年度EBITDA的预计数额} - \text{2014年度EBITDA的实际数额）} \times \text{约定倍数}$$

如果标的公司2014年度财务报表（截至2014年12月31日前12个月期间的财务报表）确定的EBITDA高于协议双方事先确认的预计数额，则标的公司100%股权的价格不作调整。

## 2、交割净财务债务调整

交割日后九十个工作日内，经独立审计或双方确认一致后的“交割净财务债务”金额与交割日时的“预估交割净财务债务”金额之间的差额，调整标的公司股权交易价格：

（1）交割净财务债务大于预估交割净财务债务，则二者之间的差额应在标的公司股权交易价格中相应调减；

（2）交割净财务债务小于预估交割净财务债务，则二者之间的差额应在标的公司股权交易价格中相应调增。

### （五）本次交易支付方式及融资安排

2014年11月3日，锦国投与交易对方签署了POA协议及保证金托管协议，根据该协议锦国投向交易对方作出了一项对本次交易标的的收购承诺，并且锦国投可以指定一个或多个关联方作为本次收购的受让方。

2015年1月6日，锦国投向本公司出具了《授予选择权的函》，锦国投授予本公司（包括本公司的附属公司）受让标的公司100%股权的选择权；2015年1月14日，经本公司第七届董事会第三十次会议审议通过，本公司同意行使上述选择权，从而作为本次交易的受让方，该事项尚需取得本公司股东大会审议通过。

本公司将通过在卢森堡设立的全资子公司作为本次收购的收购主体。若该收购主体未能如期获得注册，本公司将通过其他已获得注册的全资子公司进行收购。

本次交易为现金收购。本次交易的资金来源为自有资金及银行贷款，其中自有资金不低于 30%。截至本报告书签署日，本公司已与相关银行进行洽商并达成了基本融资意向，本公司将在正式签署融资协议后及时公告本次融资安排的后续进展情况。

## 五、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司和标的公司最近一年经审计财务数据的计算结果如下：

单位：万元

项目	标的公司	本公司 2013年度/2013 年12月31日	比例	是否构成重大
资产总额及交易 额孰高	1,259,190.00	708,306.68	177.77%	是
营业收入	372,882.26	268,441.09	138.91%	是
资产净额及交易 额孰高	1,259,190.00	434,363.41	289.89%	是

注：标的公司最近一年经审计的财务报告的报告期间为2013年7月1日至2014年6月30日；标的公司的交易额以本次交易中本公司应支付款项的预计上限15亿欧元为依据，并按照中国人民银行公布的评估基准日（2014年6月30日）的汇率中间价（1欧元对人民币8.3946元）折算而来。

由上表可以看出，根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。

## 六、本次交易不构成关联交易

本次交易中交易对方与公司及公司控股股东、实际控制人之间不存在任何关联关系，本次交易不构成关联交易。

## 七、本次交易是否导致实际控制权的变化

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为上海市国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次交易不构成《重组管理办法》第十三条定义的借壳上市交易情形。

## 第二节 交易各方情况

### 一、上市公司情况

#### （一）上市公司基本情况

公司名称	上海锦江国际酒店发展股份有限公司
公司英文名称	Shanghai Jin Jiang International Hotels Development Co., Ltd.
股票简称	A 股：锦江股份；B 股：锦江 B 股
股票代码	A 股：600754；B 股：900934
曾用简称	新亚股份、G 锦江、锦江酒店
成立日期	1993 年 6 月 9 日
注册地址	上海市浦东新区杨高南路889号东锦江大酒店商住楼四层（B区域）
注册资本	603,240,740 元
总股本	804,517,740股
营业执照注册号	310000400101473（市局）
税务登记证号码	310115132203715
法定代表人	俞敏亮
董事会秘书	胡睿
证券事务代表	张珏
办公地址	上海市延安东路100号25楼
邮政编码	200002
联系电话	021-63217132
传真	021-63217720
互联网网址	<a href="http://www.jinjianghotels.sh.cn">http://www.jinjianghotels.sh.cn</a>
电子邮箱	JJIR@jinjianghotels.com
经营范围	宾馆、餐饮、食品生产及连锁经营、旅游、摄影、出租汽车、国内贸易、物业管理、商务咨询、技术培训、工程设计、烟酒零售（限分支机构经营）（涉及许可经营的凭许可证经营）

注：公司于 2014 年 12 月非公开发行 201,277,000 股 A 股股票，拟增加注册资本 201,277,000 元；截至本报告书签署日，上述股权登记已经完成，工商变更正在办理中。

#### （二）公司设立及历次股本变动情况

##### 1、公司设立情况

公司前身为上海新亚（集团）联营公司。1992年12月，上海市人民政府财贸办公室和上海市经济体制改革办公室分别以“沪府财贸（92）第661号文”和“沪体改办（92）第136号文”批准公司以定向募集方式发起设立。1993年1月，上海市国有资产管理局以“沪国资产（1993）75号文”确认原国有企业净资产

折为公司的国家股16,364.15万股；同年6月，公司发起人向社会法人定向募集6,000万股、向公司职工定向募集1,200万股。公司设立时股本总额为23,564.15万元。

## 2、公司设立后历次股本变动的情况

### （1）公司发行B股股票

1994年11月，上海市人民政府财贸办公室以“沪府财贸（94）第425号”批准公司转为社会募集股份有限公司，上海市证券管理办公室以“沪证办（1994）135号”批准公司发行B股10,000万股。1994年12月15日，公司所发行B股获准在上交所上市交易。上市后，公司的总股本为33,564.15万元。

### （2）公司发行A股股票

1996年9月，经中国证监会“证监发字（1996）186号文”批准，公司公开发行1,900万股人民币普通股，发行价为每股4.90元，于1996年10月11日在上交所上市。发行后，公司的总股本增加至35,464.15万元。

### （3）公司资本公积转增股本

1997年7月，经公司股东大会决议，并经上海市证券管理办公室“沪证司（1997）128号文”同意，公司向全体股东按照每10股转增2股进行资本公积金转增股本，总股本增加至42,556.98万元。

### （4）公司发放股票股利和资本公积转增

1998年7月，经公司股东大会决议，并经上海市证券期货监督管理办公室“沪证司（1998）108号文”同意，公司向全体股东按照每10股派送2股的比例派送红股，并以资本公积按照每10股转增1股的比例转增股本，共转增12,767.09万股，股本总额增加至55,324.07万元。

### （5）公司公开发行股票

2000年12月，经中国证监会“证监公司字（2000）227号文”批准，公司公开发行5,000万股A股股票，股本总额增加至60,324.07万元。

### （6）公司A股股权分置改革

2005年12月，公司召开股东大会，通过股权分置改革方案的决议：A股流通股股东所持有的每10股流通股将获得3.1股股票的对价；非流通股股东向A股流通股股东支付3,049.16万股股票，即非流通股股东每10股需向A股流通股股东支付0.8740股股份的对价，支付的对价股份由非流通股股东按照股权比例分配。该次股权分置实施完成后，公司的股本总额仍为60,324.07万元。

#### （7）非公开发行

2014年6月，公司召开第七届董事会第二十二次会议，审议通过了非公开发行A股股票的相关议案，公司拟以15.08元/股非公开发行A股股票20,127.70万股，其中向弘毅投资基金发行10,000.00万股，向公司控股股东锦江酒店集团发行10,127.70万股。2014年7月，公司召开2014年第一次临时股东大会，审议通过了此次非公开发行的相关议案。2014年10月，证监会审核通过本公司非公开发行A股股票，并收到中国证监会证监许可[2014]1129号《关于核准上海锦江国际酒店发展股份有限公司非公开发行股票批复》。2014年12月，公司完成了A股股票的发行并办理了股权登记，发行后公司股本总额为80,451.774万股。截至本报告出具日，公司股权结构如下：

股份类别	股份数量（股）	比例（%）
一、有限售条件的流通股	201,277,000	25.02%
二、无限售条件的流通股	603,240,740	74.98%
其中：1、人民币普通股	447,240,740	55.59%
2、境内上市的外资股	156,000,000	19.39%
三、股份总数	804,517,740	100.00%

#### （三）最近三年控股权变动情况

目前，公司控股股东为上海锦江国际酒店（集团）股份有限公司，实际控制人为上海市国有资产监督管理委员会。最近三年，公司控股股东、实际控制人均未发生变动。

#### （四）本公司控股股东及实际控制人情况

##### 1、本公司控股股东概况

中文名称：上海锦江国际酒店（集团）股份有限公司

股票上市交易所：香港联合交易所有限公司主板



股票简称：锦江酒店（JIN JIANG HOTELS）

股票代码：02006

成立日期：1995年6月16日

法定代表人：俞敏亮

注册资本：5,566,000,000.00元

住所：上海市杨新东路24号316-318室

办公地址：上海市延安东路100号联谊大厦26楼

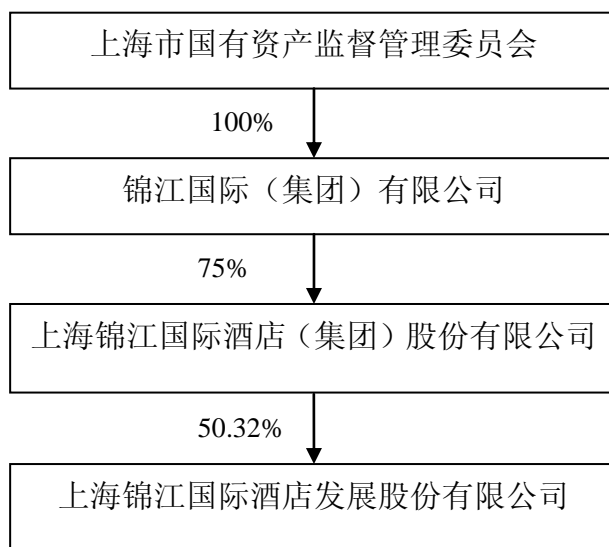
经营范围：酒店管理、酒店投资、企业投资管理、国内贸易，自有办公楼、公寓租赁、泊车、培训及相关项目的咨询；以下限分支机构经营：酒店经营、餐饮、附设卖品部（含烟、酒零售）、西饼屋、咖啡馆、酒吧、雪茄吧、音乐茶座、水疗按摩、美容美发、游艺室、健身房、游泳馆、停车场库经营、物业管理。（涉及行政许可的凭许可证经营）

截至本报告书签署日，锦江酒店集团直接持有本公司股份40,481.09万股，持股比例为50.32%，为本公司的控股股东。近年来，锦江酒店集团进一步梳理品牌定位，完善“全服务”和“有限服务”酒店品牌体系。锦江酒店集团本身及除锦江股份以外的子公司主要专注于全服务酒店的运营管理及其他业务。

## 2、本公司实际控制人概况

本公司的实际控制人为上海市国有资产监督管理委员会。上海市国资委是根据上海市政府授权，履行上海市国家出资企业国有资产监督管理职责的政府直属机构。

## 3、本公司控股关系图



### （五）最近三年重大资产重组情况

最近三年，公司未发生重大资产重组情况。

### （六）公司主营业务发展情况及主要财务指标

#### 1、最近三年主营业务发展情况

公司的核心主业为投资和经营管理有限服务酒店。有限服务酒店强调饭店住宿的核心功能，关注价格与质量的性价比。在设备配置、组织结构、饭店服务等方面具有与星级酒店不同的特点。

公司有限服务酒店业务包括经济型酒店和有限服务商务酒店。目前公司投资和经营管理的四大品牌中，“锦江都城”品牌属于有限服务商务酒店，“锦江之星”、“金广快捷”、“百时快捷”属于经济型酒店。“锦江之星”是公司长期发展的主力品牌，已经取得了优异的业绩表现和突出的市场地位。新创建的“锦江都城”有限服务商务酒店为非星级酒店，主要面向中产阶层白领客户群体，选址在一类城市相对优越的地理位置，缩减房间面积、删减利用率不足、投入产出比不高的不必要服务，压缩人房比，提高成本绩效，同时在设计、布局、装饰、装修方面突出品味、舒适、时尚、商务等元素。

截至2013年末，本公司已开业有限服务连锁酒店达到828家，最近六年年均复合增长率为32.36%；本公司已开业有限服务连锁酒店客房数达到100,566间，最近六年年均复合增长率为29.09%。截至2014年6月30日，本公司已经开业的

有限服务连锁酒店达到893家，已开业酒店客房总数达到107,145间；已签约（含已开业及签约筹建）酒店数达到1,134家，已签约酒店客房总数达到133,121间。

公司的发展战略确定为：本公司以“有限服务连锁酒店”和“食品及连锁餐饮”等为重点发展方向，保持和强化“锦江之星”等成熟、优势品牌的市场领先地位，积极发展“锦江都城”品牌。探索并形成自主品牌连锁快餐的商业模式，努力提高餐饮业务的投资效益。进一步提升在“管理、品牌、网络、人才”等方面的核心竞争能力，实现公司价值最大化。公司进一步计划至2017年末，签约酒店数量增加到2,000家以上。

公司最近三年一期营业收入按业务构成情况如下：

单位：万元

业务板块	2014年1-6月		2013年度		2012年度		2011年度	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
有限服务酒店营运及管理业务	124,044.07	90.64	240,988.68	89.77	210,264.79	90.01	188,887.90	89.26
食品及餐饮业务	12,800.21	9.35	27,424.41	10.22	23,306.96	9.98	22,695.12	10.73
主营业务收入小计	<b>136,844.28</b>	<b>99.99</b>	<b>268,413.09</b>	<b>99.99</b>	<b>233,571.75</b>	<b>99.99</b>	<b>211,583.02</b>	<b>99.99</b>
其他业务收入	11.00	0.01	28.00	0.01	27.47	0.01	24.80	0.01
营业收入合计	<b>136,855.28</b>	<b>100.00</b>	<b>268,441.09</b>	<b>100.00</b>	<b>233,599.22</b>	<b>100.00</b>	<b>211,607.82</b>	<b>100.00</b>

## 2、最近三年一期主要财务数据及指标

### (1) 合并资产负债表简要数据

单位：万元

项目	2014年6月30日	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
资产总计	679,635.23	708,306.68	541,217.29	498,561.21
负债合计	260,450.46	270,226.34	112,692.10	95,472.05
所有者权益合计	419,184.76	438,080.34	428,525.19	403,089.16
归属于母公司股东的权益	416,405.64	434,363.41	424,641.19	394,903.19

### (2) 合并利润表简要数据

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
营业收入	136,855.28	268,441.09	233,599.22	211,607.82
利润总额	23,706.81	49,664.79	46,886.59	38,463.04
净利润	18,794.19	38,215.03	37,165.84	32,430.73
归属于母公司所有者的净利润	18,626.33	37,747.33	36,915.71	32,048.14

## (3) 合并现金流量表简要数据

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
经营活动产生的现金流量净额	19,553.64	63,913.76	55,566.45	52,911.07
投资活动产生的现金流量净额	-5,624.71	-108,862.94	-17,121.61	-31,111.65
筹资活动产生的现金流量净额	-26,778.55	37,655.33	-22,647.26	-32,268.65
现金净增加额	-12,849.62	-7,293.84	15,797.59	-10,469.23

## (4) 主要财务指标

项目	2014年6月30日	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
基本每股收益（元/股）	0.3088	0.6257	0.6120	0.5313
每股净资产（元/股）	6.9028	7.2005	7.0393	6.5464
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.3241	1.0595	0.9211	0.8771
资产负债率（%）	38.32	38.15	20.82	19.15
加权平均净资产收益率（%）	4.35	8.87	8.99	7.60

## (七) 本次交易的收购主体

本公司拟通过在卢森堡设立的全资子公司作为本次收购的收购主体。截至本报告书签署日，该收购主体正在履行相关注册程序，若该收购主体未能如期获得注册，本公司将通过其他已获得注册的全资子公司进行收购。拟在卢森堡注册设立的全资子公司基本信息如下：

公司名称	卢森堡海路投资有限公司
英文名称	Sailing Investment Co, S.a r.l
公司住所	2 avenue Charles de Gaulle L-1653 Luxembourg
资本金	1.25 万欧元（初始）
公司类型	有限责任公司

## 二、交易对方情况

## （一）交易对方基本情况

### 1、交易对方概况

公司名称	Star SDL Investment Co S.à r.l.
公司类型	私人有限责任公司
资本金	80,000 欧元
股份数	3,200 股，每股面值 25 欧元，全额缴清
注册地址	5, Rue Guillaume Kroll, L – 1882 Luxembourg
注册号	B 109.817
成立时间	2005 年 7 月 19 日
经营期限	无限期
注册经营范围	持股活动（如公司章程所规定）

本次收购交易对方为 Star SDL Investment Co S.à r.l.，是一家注册在卢森堡的中国境外公司，该公司拥有标的公司卢浮集团（GDL）100%股权。根据境外律师的法律意见，Star SDL Investment Co S.à r.l.为依法设立并有效存续的有限责任公司，其持有的标的公司股权可以合法转让。根据境外律师出具的法律意见书及法律结论，交易对方已将卢浮集团（GDL）的100%股权质押给花旗银行（Citibank N.A），具体情况详见“第三节 交易标的情况”之“六、标的公司对外抵押担保情况”。

### 2、交易对方的主营业务

截至本报告书签署日，交易对方除持有标的公司股权外，未经营其他业务。

### 3、交易对方主要财务数据

单位：万欧元

项目	2014年6月30日/2014财年	2013年6月30日/2013财年
资产总额	88,276.30	92,109.50
权益总额	-9,807.07	-9,012.73
净利润	-794.35	-1,293.22

注：交易对方财务报表按照国际财务报告准则编制，未经审计

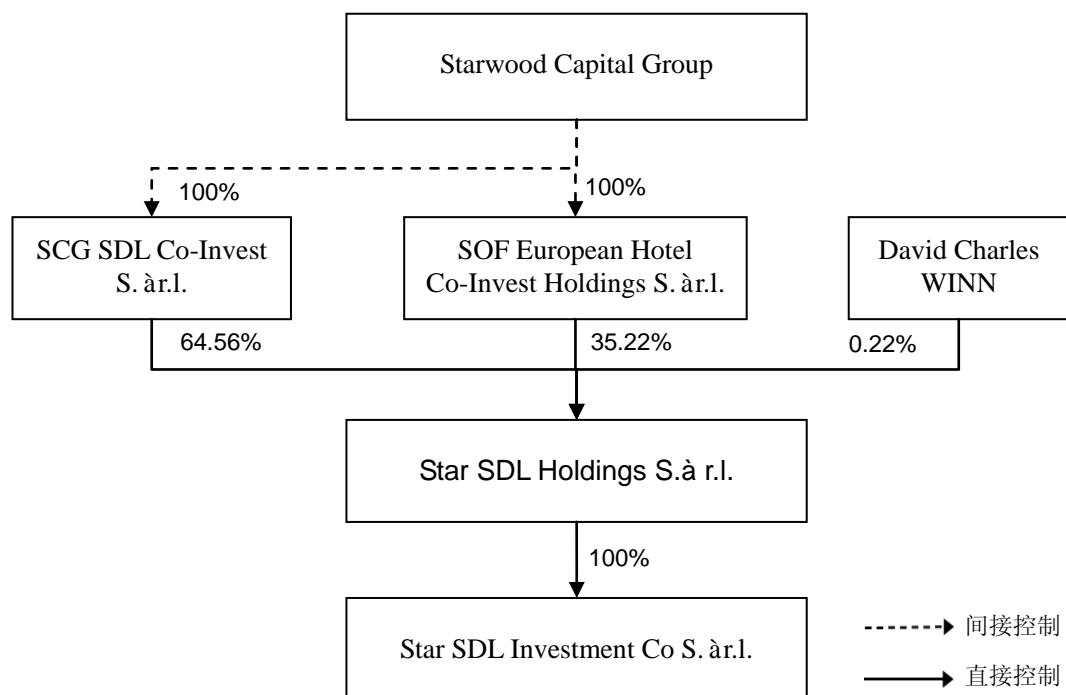
### 4、交易对方的控股股东及产权控制关系

#### （1）控股股东

公司名称	Star SDL Holdings S.à r.l.
------	----------------------------

公司类型	私人有限责任公司
资本金	80,000 欧元
股份数	3,200 股，每股面值 25 欧元，全额缴清
注册地址	5, Rue Guillaume Kroll, L – 1882 Luxembourg
注册号	B 109.854
成立时间	2005 年 7 月 19 日
经营期限	无限期
注册经营范围	持股活动（如公司章程所规定）

## （2）产权控制关系



交易对方的控股股东为Star SDL Holdings S.à r.l.，拥有交易对方100%股权；交易对方实际控制人为美国喜达屋资本集团（Starwood Capital Group），喜达屋资本通过多层持股构架间接控制SCG SDL Co-Invest S.à r.l.100%股权与SOF European Hotel Co-Invest Holdings S.à r.l.100%股权，上述两家公司拥有交易对方控股股东99.78%的股权。

喜达屋资本成立于1991年，是国际领先的房地产投资基金，其国际投资者包括美国一些最大型的国家及企业退休金、储蓄保险及基金会，以及世界各地的家族基金投资者。2005年，喜达屋资本通过标的公司收购Group Taittinger和Société du Louvre；2009年，喜达屋资本收购金郁金香酒店品牌；并于2011年将金郁金香品牌与标的公司旗下品牌酒店整合。

## 5、交易对方的下属企业

截至本报告书签署日，交易对方除持有标的公司股权外，未有其他下属企业。

### （二）交易对方与本公司的关联关系说明

本次交易对方Star SDL Investment Co S.à r.l.及其下属公司在本次交易前与上市公司及其关联方之间不存在关联关系。因此，本次收购不构成关联交易。

### （三）交易对方向本公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，交易对方未曾向本公司推荐董事、监事、高级管理人员。

### （四）交易对方及其主要管理人员最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

## 第三节 交易标的情况

### 一、标的公司基本情况

本次交易的交易标的为Groupe du Louvre 100%的股权，Groupe du Louvre的基本情况如下：

中文名称：卢浮集团

英文名称：Groupe du Louvre

地址：Village 5, 50 Place de l'Ellipse, CS 70050-92081 Paris la Défense Cedex, France

成立日期：2005年7月27日

资本金：262,037,000欧元

公司类型：简单股份有限公司

股份：262,037,000股

注册号：483 448 122 RCS Nanterre

### 二、标的公司历史沿革

1、2005年7月27日，标的公司在法国注册成立，公司初始资本金为37,000欧元，Star SDL Investment Co S.à r.l.持有标的公司100%股权；

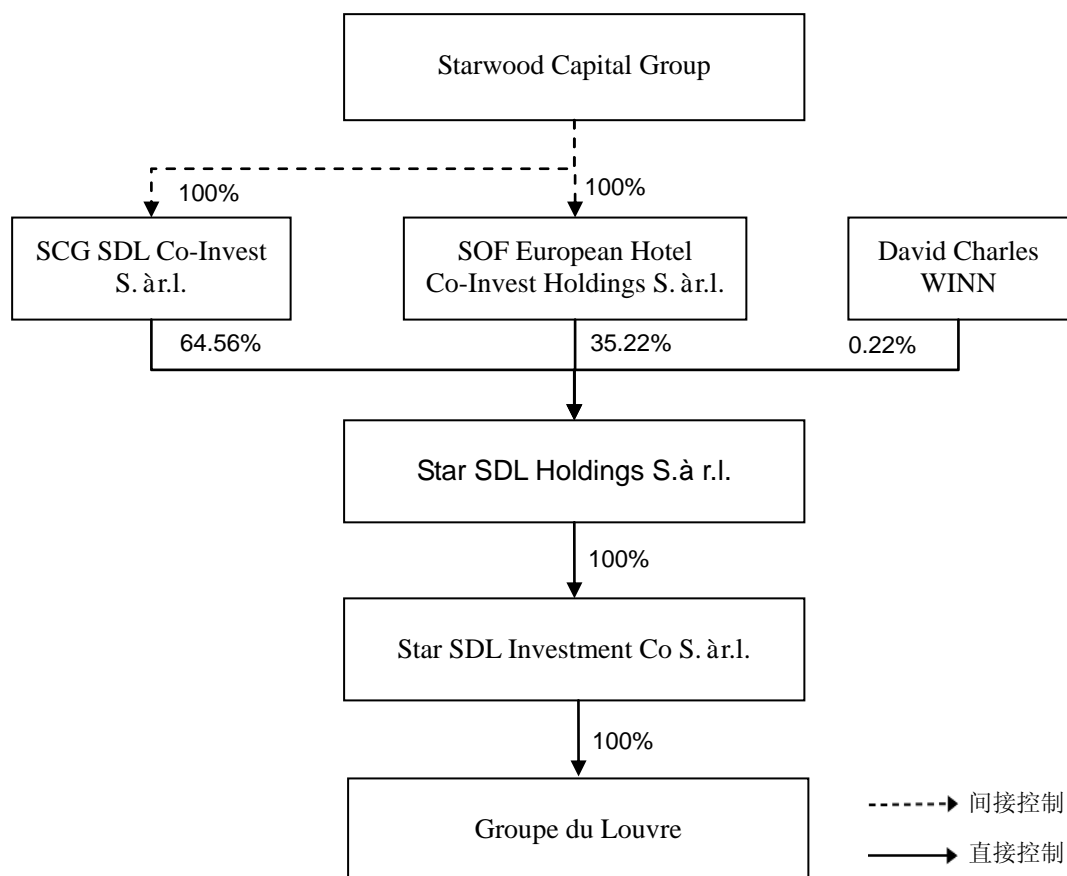
2、2005年9月20日，标的公司资本金由37,000欧元增加至262,037,000欧元，该次增资由Star SDL Investment Co S.à r.l.全额认缴，增资后Star SDL Investment Co S.à r.l.仍持有标的公司100%股权。

### 三、标的公司股权结构

#### （一）收购前

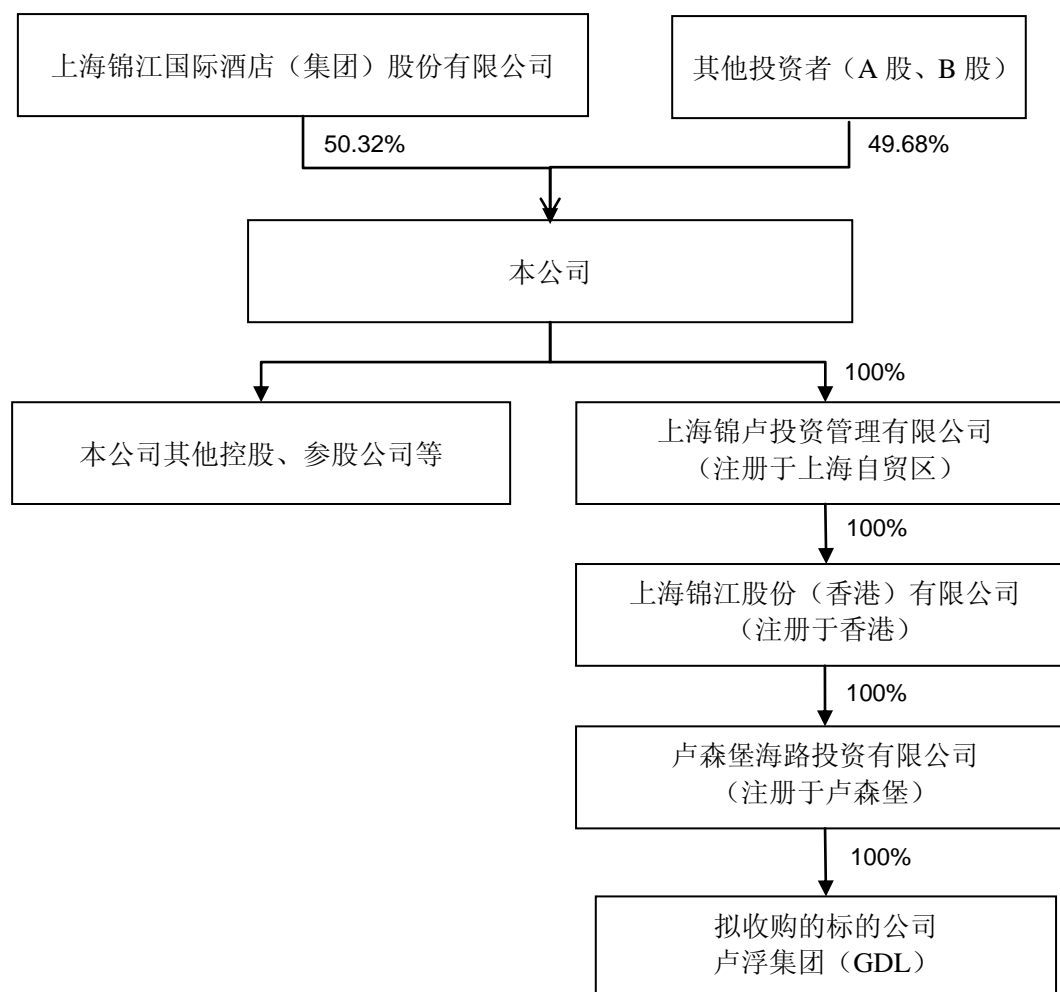
本次收购完成前，标的公司的股权结构图如下：





## （二）收购后

本次收购完成后，标的公司的股权结构图如下：



#### 四、标的公司下属子公司情况

标的公司下属主要子公司为Star Eco和卢浮酒店集团（LHG），以及通过其控制的31家控股子公司。

##### 1、Star Eco 基本情况

公司名称	Star Eco SAS
注册地址	Village 5, 50 Place de l'Ellipse, CS 70050-92081 Paris la Défense Cedex, France
商业及公司注册处注册号	483 447 819 RCS Nanterre
公司类型	简单股份有限公司
注册经营范围	持股活动及向各下属公司提供咨询意见（如公司章程所规定）

资本金	680,251,600 欧元
股份数	100,037,000 股，每股面值 6.8 欧元，全额缴清
注册日期	2005 年 7 月 26 日
经营期限	2104 年 7 月 26 日
唯一股东	卢浮集团（GDL）

## 2、卢浮酒店集团（LHG）基本情况

公司名称	Louvre Hotels Group
注册地址	Village 5, 50 Place de l'Ellipse, CS 70050-92081 Paris la Défense Cedex, France
商业及公司注册处注册号	309 071 942 RCS Nanterre
公司类型	简单股份有限公司
注册经营范围	设立、收购、运营酒店、酒吧、餐厅及其他活动（如公司章程所规定）
资本金	117,625,104 欧元
股份数	7,351,569 股，每股面值 16 欧元
注册日期	1977 年 1 月 4 日
经营期限	2054 年 2 月 9 日
唯一股东	Star Eco

卢浮酒店集团（LHG）的股权由于股份发行登记问题，目前尚有68股股份未记载明确，根据境外律师的法律意见，该68股股份的差异要追溯到1995年，该68股股份为普通股并且占LHG股本总额的比例仅为0.00092%，该68股股份极不可能会对LHG的经营运作造成麻烦。亦不会对本次交易的交割构成实质性障碍。根据交易双方签署的协议及保证条款，交易对方须确保本公司完成收购LHG100%股权，否则本公司可以依据本次交易相关协议约定对交易对方的违约提起诉讼。

## 3、其他 31 家控股子公司基本情况

序号	公司名称	公司类型	注册地址	股本	股数	成立日期	经营范围
1	Byron Gestion	法国简化型公司	2 rue Lord Byron 75008, Paris, France	38,113 欧元	1000 股	1989.6.6	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 所有订单交易的管理, 根据专业人士的指导、控制代表所有个人和合法实体, 其专业人士的责任主要表现在会计、法律、行政、财务、商业和社会领域中; 与此有关的创建、收购和直接使用或租赁经营; 商业住处; 保险和金融产品的经纪人。所有商业、建筑和证券方面的交易; 通过成立新的公司、出资、合并、参与联盟或协会等方式, 对任何已经成立或将成立的企业的收购和经营管理, 更普遍地, 所有证券的取得、承销和管理; 任何直接或间接地参与, 通过建立新公司、出资、认购或购买证券、兼并等方式取得的各种形式的所有商业、金融业务。
2	Societe Finance Gestion	有限责任公司	50 Place de l'Ellipse -Village 5 - 92081 , Paris la Défense CEDEX , France	40,000 欧元	2,500 股	2008.1.21	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 所有订单交易的管理, 根据专业人士的指导、控制代表所有个人和合法实体, 其专业人士的责任主要表现在会计、法律、行政、财务、商业和社会领域中; 与此有关的创建、收购和直接使用或租赁经营; 一般来说, 任何目的为支持企业实现目标的交易。
3	Envergure Participations	法国简化型公司	50 Place de l'Ellipse Village 5 - CS 70050 92081, Paris la Défense CEDEX, France	29,721,904 欧元	1,857,619 股	2008.12.12	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 在法国和国外: 执行所有财务活动的相关操作, 特别包括继续购买投资证券和其他金融产品、管理证券投资组合和执行任何与该管理相关的业务; 用一切办法促进这些活动的发展; 开展所有操作研究、投资、公司参与以及创建子公司; 子公司的宗旨: 任何有关金融活动、公司创建、设备操作有关的交易, 总之, 所有与之相关的业务。

4	Participations Europe	有限责任公司	50 Place de l'Ellipse - CS 70050 Nanterre 92081, Paris la Défense CEDEX, France	3,079,995 欧元	205,333 股	1986.12.17	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 所有权以及租赁酒店和餐馆的直接运营或运营; 与此有关的创建、收购和直接使用或租赁经营; 一般来说,任何其目的将支持企业实现目标的交易。
5	Golden Tulip Middle East North Africa SAS	法国简化型公司	50 Place de l'Ellipse - Village 5 - CS 70050 - 92085, Paris la Défense CEDEX, France	250,000 欧元	1,000 股	2012.7.12	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 公司的宗旨是,在法国和在所有国家,特别是位于中东和北非国家直接或间接地: 通过特许经营,或以其他方式交易所有的酒店设施,以及对任何公司参与者的管理,特别是酒店业务; 总的来说,任何直接或间接地与上述目的相关,或任何与为了促进其扩张或发展相似或相关目的的金融、商业、工业、房地产或证券业务。
6	Golden Tulip Afrique Francophone SAS	法国简化型公司	VILLAGE 5 - 50 PLACE DE L'ELLIPSE - CS 70050 92071 Paris la Défense CEDEX, France	100,000 欧元	1,000 股	2014.6.10	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 公司的宗旨是,在法国和在所有国家,特别是位于非洲国家直接或间接地: 对所有酒店进行特许经营或任何其他方式,以及对任何公司参与者的管理,特别是酒店业务; 总的来说,任何直接或间接地与上述目的相关,或任何与为了促进其扩张或发展相似或相关目的的金融、商业、工业、房地产或证券业务。
7	Cote Soissons	一人股东的有限责任公司	50 Place De l'Ellipse-Village 5-CS 70050 Nanterre	637,500 欧元	42,500 股	2009.2.18	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 目标公司在法国的宗旨是: 以任何手段融资,特别是中长期贷款收购在 Soissons 的 "Lieudit la Plaine du Chemin Vert"的房地产用作餐厅、融资和收购在 rue Pierre Sépard 的土地,以及对上述位置的酒

			92081 Paris la Défense CEDEX, France				店安装建设的融资; 上述财产的所有权和管理; 在 Soisson 创建和直接或间接运营以"Cote a Cote"命名的餐厅业务; 在 Evreux 创建和直接或间接运营一星级酒店业务; 和任何商业、工业、金融、证券和房地产业务, 可能直接或间接与企业的目的相关, 并可能促进该目的的发展。
8	E.U.R.L. Bellevue	一人股东的 有限责任公 司	2 rue Lord Byron 75008, Paris France	7,622.45 欧 元	500 股	2007.7.12	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 证券投资基金组合管理; 任何建筑物或土地收购; 无论是否是所有权人, 对任何住宅用、商业用途或用作办公室建筑的任何操作; 通过成立新的公司、出资、合并、参与联盟或协会等方式, 对任何已经成立或将成立的企业的收购和经营管理, 更普遍地, 所有证券的取得、承销和管理; 任何直接或间接地参与, 通过建立新公司、出资、认购或购买证券、兼并、参与协会、团体等方式取得的各种形式的所有商业、金融业务。
9	Eurl Cygne	一人股东的 有限责任公 司	2 rue Lord Byron 75008, Paris, France	7,622.45 欧 元	500 股	1992.11.3	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 证券投资基金组合管理、以建造宾馆和餐馆为目的的任何土地或建筑物的收购, 作为所有者或其他资格使用任何住宅、商业或办公楼, 和一般的有关的酒店业务、旅游和休闲的任何活动; 通常来说, 所有的工业、商业、金融、民事的、证券或财产, 可直接或间接符合企业宗旨, 或任何可以促进该宗旨的类似的或相关的对象。
10	Delambre Invest	一人股东的 有限责任公 司	2 rue Lord Byron 75008, Paris, France	388,000 欧 元	655,957 股	2009.11.24	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 在任何情况下公司和企业以任何形式的参与; 公司以任何方式, 包括建立新公司、认购、购买股份或股权、收购、租赁、所有业务的租赁经营决策, 直接或间接地参与与其宗旨有关的所有运营, 收购、运营或安排所有过程和

							专利与该活动有关。 通常来说,所有的工业、商业、金融、民事的、证券或财产,可直接或间接符合企业宗旨,或任何可以促进该宗旨的类似的或相关的对象。
11	Eurl du Marquis	一人股东的 有限责任公 司	2 rue Lord Byron 75008, Paris, France	7,622.45 欧 元	500 股	1992.12.18	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 证券投资基金组合管理、以建造宾馆和餐馆为目的的任何土地或建筑物的收购,作为所有者或其他资格使用任何住宅、商业或办公楼,和一般的有关的酒店业务、旅游和休闲的任何活动; 通过成立新的公司、出资、合并、参与联盟或协会等方式,对任何已经成立或将成立的企业的收购和经营管理,更普遍地,所有证券的取得、承销和管理;任何直接或间接地参与,通过建立新公司、出资、认购或购买证券、兼并等方式取得的各种形式的所有商业、金融业务。 一般来说,任何目的是支持企业目标实现的交易。
12	Eurl Elisegui	一人股东的 有限责任公 司	2 rue Lord Byron 75008 Paris FRANCE	7,622.45 欧 元	500 股	2008.2.13	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 证券投资基金组合管理、以建造宾馆和餐馆为目的的任何土地或建筑物的收购,作为所有者或其他资格使用任何住宅、商业或办公楼,和一般的有关的酒店业务、旅游和休闲的任何活动; 一般来说,任何目的是支持企业目标实现的交易。
13	Eurl Guyv	一人股东的 有限责任公 司	2 rue Lord Byron 75008 Paris France	7,622.45 欧 元	500 股	1992.4.28	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 证券投资基金组合管理、以建造宾馆和餐馆为目的的任何土地或建筑物的收购,作为所有者或其他资格使用任何住宅、商业或办公楼,和一般的有关的酒店业务、旅游和休闲的任何活动; 通过成立新的公司、出资、合并、参与联盟或协会等方式,对任何已经成立或将成立的企业的收购和经营管理,更普遍地,所有证券的取得、承销和管理;任何直接或间接地参与,通过建立新公司、出资、认购或购买证券、兼并等方式取得

							的各种形式的所有商业、金融业务。 一般来说,任何目的是支持企业目标实现的交易。
14	MA	一人股东的 有限责任公 司	2 rue Lord Byron 75008 Paris FRANCE	7,622.45 欧 元	500 股	1993.12.20	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 证券投资基金管理、以建造宾馆和餐馆为目的的任何土地或 建筑物的收购,作为所有者或其他资格使用任何住宅、商业 或办公楼,和一般的有关的酒店业务、旅游和休闲的任何活 动; 通过成立新的公司、出资、合并、参与联盟或协会等方式, 对任何已经成立或将成立的企业的收购和经营管理,更普遍 地,所有证券的取得、承销和管理;任何直接或间接地参与, 通过建立新公司、出资、认购或购买证券、兼并等方式取得 的各种形式的所有商业、金融业务。 一般来说,任何目的是支持企业目标实现的交易。
15	Gestion Hotel Rouen Franquevi lle	一人股东的 有限责任公 司	210 rue Jean Ango 76520, Franquevill e-Saint-Pie rre, France	15,000 欧元	1,000 股	1990.1.18	根据公司章程( <i>statuts</i> )的公司宗旨( <i>objet social</i> ): 目标公司在法国的宗旨是: 以任何手段融资,特别是中长期贷款收购在 Franqueville-Saint-Pierre ZAC du Quartier de la Mare-Thierry 的土地,以及对上述位置的酒店餐厅的安装建 设的融资; 上述财产的所有权和管理; 在 Soisson 创建和直接或间接运营以 "Hotel Grill Campanile"命名的酒店餐厅业务; 任何商业、工业、金融、证券和房地产业务,可能直接或间 接与企业的目的相关,并可能促进该目的的发展。
16	Louvre Hotels Benelux BVBA	有限责任公 司	Robert Schumanpl ein 6, box 5, 1040 Brussels, Belgium	60,000 欧元	600 股	2004.1.20	公司的目的如下:成立、收购以及直接或间接使用涉及酒店、 酒吧和餐馆的所有业务;公司通过任何方式(包括通过成立 新公司、认购或收购新股份或公司权利、并购或其他方式) 参与上述业务的运营;购买、通过商业租赁或其他租赁方式 (例如有建筑许可的用益权、建筑权)租赁开展其业务活动 所需的所有不动产,与餐饮和酒店业直接或间接相关的所有



							不动产和所有产品的设立、设计、委托、获取、装备、特许经营权经营、管理和商业化运作(采用多种方式);开展直接或间接、全部或部分有助于实现其公司目的或类似目的或与其目的紧密相关的其他目的的一切工业、商业或金融运作。
17	Golden Tulip Brasil Hotelaria Ltda.	有限责任公司	Avenida Atlântica, No. 3716, 13th floor - part, City of Rio de Janeiro, State of Rio de Janeiro	3,000,000.00 雷亚尔	3,000,000 股	2008.5.28	根据公司的组织章程,公司可以从事以下活动:(i) 作为合伙人、股东或配额持有人持有其他公司的股权;(ii) 与酒店业务相关的商标许可以及技术转让;(iii) 协调并开发营销活动;和/或(iv) 经营/管理酒店,包括代理国内或国际公司。
18	Golden Tulip Greater China Limited	-	香港上环德辅道中 199 号无限极广场 10 楼 1001	-	100 股普通股 310,000 B 类普通股	2007.11.20	-
19	PT Louvre Hotels Indonesia	有限责任公司	-	授权资本: 3,426,300,000 印尼盾; 已发行资本: 3,426,300,000 印尼盾; 已缴付资本: 3,426,300,000 印尼盾	已发行 300,000 股	2014.4.4	根据公司章程,目标公司提供商务管理咨询服务。
20	Louvre	有限责任公司	Corso	90,000,000	有限责	2001.6.1	-

	Hotels Italia Srl.	司	Allamano N. 153, 10098 Tivoli (Turin)	欧元	任公司无法发行股份		
21	Golden Tulip Holdings S.à r.l.	私有的有限责任公司	5, rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxembourg	25,000 欧元	1,000 股	2007.6.7	<p>公司目的是参与卢森堡境内或海外的任何形式的针对任何公司或企业的收购, 以及参与该等收购的实施、管理、控制和发展。公司可以通过认购、购买、交换或以其他方式获得任何股票、股权和/或其他参与证券、债券、信用债券、存款凭证和/或债务票据和一般来说任何由公共或私有实体发行的证券和/或金融票据。公司可以参与任何公司或企业的创立、发展、管理、控制和出售, 尤其是酒店经营、奢侈品住宅、度假村、温泉、餐厅和高尔夫球场。公司可以进一步在其认为合适时获取、管理和出售任何性质或来源的专利、许可、商标、设计、专业技巧和/或其他知识产权或行业财产权组合, 并通常在公司认为对价合适时全部或部分地持有、管理、发展、出售或处置同样业务。</p> <p>公司可以除公开要约以外的其他任何方式进行融资。公司可以通过定向发行的方式发行票据、企业债券、信用债券和其他任何种类的债和/或股票。公司的资金贷款不受限制, 包括任何借款的孳息和/或向公司的子公司、关联公司或任何其他公司发行债券或股票, 公司也可以针对其全部或部分资产给予保证、质押、转让、限制或除此之外创设和给予担保, 用以担保其自身的债务和承诺, 和/或其他任何公司的债务和承诺。并且通常来说, 为其自身利益和/或其他任何公司或个人的利益, 直至该些活动不被认为是金融领域应予以规制的活动。</p> <p>通常来说, 为管理效率之目的, 公司可以采用任何与其投资有关的技术和方法, 包括用于保护公司使其不受信用、货币兑换、利率风险和其他风险的技术和方法。</p>

							通常来说,公司可以从事任何直接或间接符合公司目的或与之相关的经营活动和交易。
22	Campanile Nederland B.V.	私人有限公司	Noord Brabantlaan 309, 5657 GB Eindhoven, the Netherlands	-	-	1989.7.5	-
23	Louvre Hotels Group spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	波兰有限责任公司	ul. Nowogrodzka 21, 00-511 Warszawa, Poland	109,727,000.00 兹罗提	219,454 股	1998.11.27	(i) PKD 41 -房屋建筑工程; (ii) PKD 42 -水土建设项目工程; (iii) PKD 43 -专业建筑工程; (iv) PKD 55.10.Z -酒店和类似住宿设施; (v) PKD 56.10.A -餐厅和其他饮食场所; (vi) PKD 56.30.Z -酒水供应活动; (vii) PKD 64.20.Z -金融控股公司活动; (viii) PKD 68.10.Z -购买和出售自用房地产; (ix) PKD 68.20.Z -租赁和经营自用或租赁的房地产; (x) PKD 68.32.Z -以费用或合同模式管理房地产; (xi) PKD 70.10.Z -总部和控股公司(不包括金融控股公司)的活动; (xii) PKD 77.39.Z -租赁和出租未予另行分类的机器、设备和有形物品; (xiii) PKD 81.10.Z -建筑服务支持活动。
24	Golden Tulip North West Africa Ltd.	股份公司	rue Ami-Lévrier 9 c/o Corpag Services	100,000 瑞士法郎	1,000 股	2006.5.22	开发并代表 Golden Tulip 集团的品牌; 在西北非酒店行业管理和运营该等品牌; 与上述活动相关的融资活动; 注: 完整的公司宗旨条款载于目标公司章程中。

			(Switzerland) SA 1201 Genève				
25	Golden Tulip South East Asia Ltd.	股份公司	rue Ami-Lévrier 9 c/o Corpog Services (Switzerland) SA 1201 Genève	100,000 瑞士法郎	1,000 股	2007.9.19	开发并代表 Golden Tulip 集团的品牌；在南亚酒店行业管理和运营该等品牌；与上述活动相关的融资活动； 注：完整的公司宗旨条款载于目标公司章程中。
26	Golden Tulip Southern Asia Ltd.	股份公司	rue Ami-Lévrier 9 c/o Corpog Services (Switzerland) SA 1201 Genève	100,000 瑞士法郎	1,000 股	2006.12.18	开发并代表 Golden Tulip 集团的品牌；在南亚酒店行业管理和运营该等品牌；与上述活动相关的融资活动； 注：完整的公司宗旨条款载于目标公司章程中。
27	Golden Tulip West Africa Ltd.	股份公司	rue Ami-Lévrier 9 c/o Corpog Services (Switzerland) SA 1201 Genève	100,000 瑞士法郎	1,000 股	2007.9.18	开发并代表 Golden Tulip 集团的品牌；在西非酒店行业管理和运营该等品牌；与上述活动相关的融资活动； 注：完整的公司宗旨条款载于目标公司章程中。
28	Golden	有限责任公司	Bureau A7,	20,000 第纳	2,000 股	-	为第三方管理、运营酒店。

	Tulip Management Hospitality Tunisia, sarl	司	Immeuble Rahma, Rue Lac Huron, les Berges du Lac, 1053 Tunis	尔			
29	Horeco Limited	有限责任公司	Horeco Limited, 66 Lincoln's Inn Fields, London, WC2A 3LH	14,850,000 英镑	50,000 普通股 14,800,000 可赎回股份	1986.8.7	总公司的活动。
30	Louvre Hotels Group Germany GmbH	德国有限责任公司	c/o Rödl & Partner Wirtschaftsprüfungsgesellschaft/ Steuerberatungsgesellschaft Dr.-Enders-Str. 55 95030 Hof	25,000 欧元	250 股	2013.8.14	在德国和奥地利就现有和未来 Louvre Hotels Group 的品牌, 特别是 Golden Tulip、Tulip Inn、Campanile、Kyriad 和 Première Classe, 授予特许经营权并管理酒店。公司也可通过参股或资产形式进行与酒店业相关的投资。
31	LOUVRE HOTELS ESPAÑA, S.L.	有限责任公司	C/ Aribau, 191-193, P.1 Pta 2, Barcelona	15,215,520.00 欧元	1,521,552 股	2001.3.27	主要进行以下主要活动(以自己的名义或代表第三方): 创造、参与、促进、控制或管理酒店业务(通过特许经营或任何其他系统)。

## 五、标的公司主要资产、负债状况

截至2014年6月30日，标的公司合并报表下资产、负债总体如下：

单位：千欧元

	2014年6月30日	2013年6月30日
非流动资产总额	1,005,869	1,158,515
流动资产总额	181,177	337,381
划归为持有待售的资产	178,524	9,754
资产总额	1,365,570	1,505,649
非流动负债总额	217,542	300,085
流动负债总额	556,343	718,198
与划归为持有待售的资产直接相关的负债	92,344	6,411
负债总额	866,229	1,024,694

### （一）主要资产情况

截至2014年6月30日，标的公司合并报表下资产总额为1,365,570千欧元。其中，非流动资产1,005,869千欧元，流动资产181,177千欧元，划归为持有待售的资产178,524千欧元。

非流动资产主要包括商誉，其他无形资产，不动产、厂场和设备，在联营企业和合营企业中的投资等，流动资产主要包括金融资产，存货，其他应收款等。总体情况如下：

单位：千欧元

	2014年6月30日	2013年6月30日
商誉	419,961	465,856
其他无形资产	144,893	160,241
不动产、厂场和设备	400,930	489,557
在联营企业和合营企业中的投资	12,893	12,431
非流动金融资产	6,909	8,018
其他非流动资产	31	43
递延所得税资产	20,251	22,368
非流动资产合计	1,005,869	1,158,515
存货	2,801	46,925
应收账款	61,099	92,362
当期所得税资产	9,241	3,774
其他应收款	26,229	53,109

单位：千欧元

	2014年6月30日	2013年6月30日
金融资产	33,288	51,554
现金及现金等价物	48,518	89,656
<b>流动资产总额</b>	<b>181,177</b>	<b>337,381</b>
划归为持有待售的资产	178,524	9,754
<b>资产总额</b>	<b>1,365,570</b>	<b>1,505,649</b>

## 1、商誉

商誉是指合并成本大于合并中取得的被收购方可辨认净资产公允价值份额的差额。标的公司至少每年进行一次减值测试，以查看是否存在减值迹象。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的商誉分别为465,856千欧元和419,961千欧元，累计发生商誉减值分别为55,083千欧元和35,350千欧元。标的公司的商誉主要情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
成本	455,311	520,939
累计减值损失	(35,350)	(55,083)
<b>合计</b>	<b>419,961</b>	<b>465,856</b>

近两年，标的公司商誉变动情况如下：

单位：千欧元

	2013年6月30日	减值损失	重分类为持有待售资产	合并范围变更	2014年6月30日
经济型酒店	445,242	(5,930)	-	(19,351)	<b>419,961</b>
Baccarat	20,594	-	(20,594)	-	-
控股公司	20	-	(20)	-	-
<b>合计</b>	<b>465,856</b>	<b>(5,930)</b>	<b>(20,614)</b>	<b>(19,351)</b>	<b>419,961</b>

注：Baccarat为一家奢侈饰品公司，下同。

单位：千欧元

	2012年6月30日	减值损失	外币报表折算差异及其他	合并范围变更	2013年6月30日
经济型酒店	447,550	1,632	(3,940)	-	<b>445,242</b>
Baccarat	20,594	-	-	-	<b>20,594</b>
控股公司	20	-	-	-	<b>20</b>
<b>合计</b>	<b>468,164</b>	<b>1,632</b>	<b>(3,940)</b>	-	<b>465,856</b>

## 2、其他无形资产

标的公司其他无形资产主要为品牌（商标）、房产租赁权以及其他无形资产。

截至 2013 年 6 月 30 日和 2014 年 6 月 30 日，标的公司的其他无形资产分别为 160,241 千欧元和 144,893 千欧元。标的公司的其他无形资产主要情况如下：

单位：千欧元

项目	2014 年 6 月 30 日	2013 年 6 月 30 日
租赁权及其他	6,204	8,394
品牌（商标）	124,384	138,784
其他无形资产	14,305	13,063
<b>合计</b>	<b>144,893</b>	<b>160,241</b>

### 3、不动产、厂场和设备

标的公司的不动产、厂场和设备主要包括土地和房屋等。截至 2013 年 6 月 30 日和 2014 年 6 月 30 日，标的公司的不动产、厂场和设备分别为 489,557 千欧元和 400,930 千欧元。标的公司的不动产、厂场和设备主要情况如下：

单位：千欧元

项目	2014 年 6 月 30 日	2013 年 6 月 30 日
土地	103,311	113,932
房屋	256,938	282,882
设备、工具	23,092	52,719
家具及其他	6,552	14,845
在建工程	11,037	25,179
<b>合计</b>	<b>400,930</b>	<b>489,557</b>

### 4、在联营企业和合营企业中的投资

标的公司对在联营企业和合营企业中的投资不具有控制权，其主要包括标的公司的合营、联营酒店及酒店运营管理公司等。截至 2013 年 6 月 30 日和 2014 年 6 月 30 日，标的公司在联营企业和合营企业中的投资分别为 12,431 千欧元和 12,893 千欧元。标的公司在联营企业和合营企业中的投资主要情况如下：

单位：千欧元

公司名称	2014 年 6 月 30 日	2013 年 6 月 30 日
SNC Chaville Bx Arles	727	777
SNC Invest Hotels Dix 90	1,315	1,384
SNC Bayeux	572	554



单位：千欧元

公司名称	2014年6月30日	2013年6月30日
Mulhouse Illzach	280	340
Golden Tulip West Africa LTD	263	565
Golden Tulip Mena SAS	157	387
SNC Metz Laon Vannes Ferte	484	456
Hôtel Campanile de Monluçon	264	257
SNC Reims Luneville Roncq	486	488
SNC Lisieux	855	891
SNC Angers Montpellier Villen	774	908
SNC Rouen Annecy	890	894
Atlantic Morocco Hospitality	2,517	2,533
HG Bollène	341	337
其他	2,969	1,659
合计	<b>12,893</b>	<b>12,431</b>

## 5、金融资产

标的公司金融资产主要包括资产处置相关的应收款、其他贷款及应收款等。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的金融资产总额分别为51,554千欧元和33,288千欧元。标的公司的金融资产主要情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
可供出售金融资产	1,757	2,894
存款与担保	1,379	4,719
其他贷款及应收款	3,774	405
<b>非流动金融资产总计</b>	<b>6,909</b>	<b>8,018</b>
交易性金融资产	214	213
金融工具的公允价值	-	1,235
存款与担保	-	447
资产处置相关的应收款	21,712	35,664
其他贷款及应收款	11,362	13,995
合计	<b>33,288</b>	<b>51,554</b>

## 6、存货

标的公司的存货主要是原材料、半成品及在产品和购入商品等。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的存货分别为46,925千欧元和2,801

千欧元。标的公司的存货主要情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
原材料	1,909	4,212
在产品	170	9,575
半成品及产成品	-	31,301
购入商品	723	1,836
合计	<b>2,801</b>	<b>46,925</b>

## 7、其他应收款

标的公司其他应收款主要包括定金、预交税费、预付款项等。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的其他应收款分别为53,109千欧元和26,229千欧元。标的公司的其他应收款主要情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
定金等	3,437	2,938
预交税费	12,139	31,937
预付款项	7,172	12,911
其他	3,480	5,324
合计	<b>26,229</b>	<b>53,109</b>

## 8、划归为持有待售的资产

标的公司因本次交易需出售部分资产，由于该资产短期内可直接出售并且出售行为很可能发生，在此过程中相关资产和负债将在资产负债表中调整至该持有待售的资产及与其直接相关的负债。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的划归为持有待售的资产分别为9,754千欧元和178,524千欧元。标的公司划归为持有待售的资产具体情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
商誉	20,459	-
其他无形资产	19,446	292
不动产、厂场和设备	40,860	7,439
在联营企业和合营企业中的投资	33	-

非流动金融资产	3,995	158
其他非流动资产	21	-
递延所得税资产	1,359	-
<b>非流动资产总额</b>	<b>86,173</b>	<b>7,889</b>
存货	42,796	107
应收账款	18,251	1,433
当期所得税资产	1,755	-
其他应收款	9,829	258
金融资产	873	-
现金及现金等价物	18,847	67
<b>流动资产总额</b>	<b>92,351</b>	<b>1,865</b>
<b>划归为持有待售的资产合计</b>	<b>178,524</b>	<b>9,754</b>

标的公司资产负债表中划归为持有待售的资产的待售公司具体情况如下：

序号	截至 2014 年 6 月 30 日	截至 2013 年 6 月 30 日
1	Baccarat 集团 (截至 2014 年 6 月 30 日尚未出售的 12 家公司)	S Hôtels (Concorde Opéra), 该公司于 2013 年 12 月 11 日被出售;
2	4 家奢侈型酒店公司: COMACO、Concorde Lease Company、Concorde Hoteles Espana SA 和 Hôtel de La Paix	
3	8 家控股公司: Emblème、GDL Asset Holdings LLC、STAR GT HOLDCO C、STAR GT HOLDCO D、STAR GT HOLDCO E、STAR GT HOLDCO G、SIDT 和 SIFP	

注：源自 GDL 管理层编制的未经审计的备考资产负债表及其附注

## （二）主要负债情况

截至2014年6月30日，标的公司合并财务报表负债总额为866,229千欧元。其中，流动负债556,343千欧元，非流动负债217,542千欧元，与划归为持有待售的资产直接相关的负债92,344千欧元。

非流动负债主要包括长期借款和长期其他金融负债、退休福利义务和递延所得税负债等，流动负债主要包括短期借款和短期其他金融负债、应付账款和其他应付款。总体情况如下：

单位：千欧元

项目	2014 年 6 月 30 日	2013 年 6 月 30 日
长期借款和其他金融负债	135,112	191,286

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
退休福利义务	21,105	29,433
其他非流动准备	8,122	26,124
递延所得税负债	53,198	53,023
其他非流动负债	4	219
<b>非流动负债总额</b>	<b>217,542</b>	<b>300,085</b>
短期借款和其他金融负债	437,359	509,558
其他流动准备	7,620	8,697
应付账款	42,429	77,540
当期所得税负债	1,569	4,040
其他应付款	67,365	118,362
<b>流动负债总额</b>	<b>556,343</b>	<b>718,198</b>
<b>负债总额</b>	<b>773,885</b>	<b>1,018,283</b>
与划归为持有待售的资产直接相关的负债	92,344	6,411

### 1、借款和其他金融负债

标的公司的借款主要包括向 Star SDL Investment Co S.à r.l.的借款以及辛迪加贷款（银团贷款）。截至 2013 年 6 月 30 日和 2014 年 6 月 30 日，标的公司的借款和其他金融负债总额分别为 700,844 千欧元和 572,472 千欧元。标的公司的借款和其他金融负债具体情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
其他银行借款（包括融资租赁）	33,083	37,871
与 Star SDL Investment Co S.à r.l.的经常账户	101,924	153,127
其他长期金融负债	105	287
<b>以摊余成本计量的长期借款及其他金融负债总计</b>	<b>135,112</b>	<b>191,286</b>
银团贷款	290,103	362,125
债务成本摊销	-726	-4,005
银团贷款的预提利息	-	63
其他银行借款（包括融资租赁）	13,077	7,494
借款的预提利息	737	714
银行透支	21,132	18,423
其他短期金融负债	2,229	11,267

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
以摊余成本计量的短期借款及其他金融负债总计	326,551	396,082
股东预收款	110,076	109,624
金融工具的公允价值	731	3,852
借款及其他金融负债合计	572,472	700,844

## 2、退休福利义务

标的公司为职工提供固定收益养老金计划，在法国，退休终止付款计划是依据集体协商一致的协议和/或公司范围的协议并根据雇员服务年数和工资，在雇员退休时对雇员进行货币支付。此外，行政管理的养老金计划于2000年1月1日至2005年12月31日之间被授予雇员，该计划从2006年1月1日起没有给雇员增加新的权利。标的公司对雇员的承诺在每年的12月31日由精算公司进行估值。对雇员的承诺在2014年6月30日的预计价值是基于2013年12月31日的估值并调整了折现率和雇员人数。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司退休福利义务负债总计为29,433千欧元及21,105千欧元。

## 3、应付账款

截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的应付账款分别为77,540千欧元和42,429千欧元。标的公司应付账款具体情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
应付其他实体账款	42,429	77,540
预提利息	0	0
合计	42,429	77,540

## 4、其他应付款

标的公司其他应付款主要包括押金、与资产处置/收购相关负债、雇员相关负债、应缴税款等。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的其他应付款分别为118,362千欧元和67,365千欧元。标的公司其他应付款具体情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
押金等	7,762	5,932
与资产处置/收购相关负债	4,157	10,352
雇员相关负债	29,873	47,341
应缴税款	16,922	33,745
其他	8,651	20,992
<b>合计</b>	<b>67,365</b>	<b>118,362</b>

### 5、与划归为持有待售的资产直接相关的负债

标的公司因重组需出售部分资产，由于该资产短期内可直接出售并且出售行为很可能发生，在此过程中相关资产和负债将在资产负债表中调整至该持有待售的资产及与其直接相关的负债。截至2013年6月30日和2014年6月30日，标的公司的划归为持有待售的资产直接相关的负债分别为6,411千欧元和92,344千欧元。标的公司划归为持有待售的资产直接相关的负债具体情况如下：

单位：千欧元

项目	2014年6月30日	2013年6月30日
长期借款和其他金融负债	17,231	354
退休福利义务	8,482	323
其他非流动准备	4,531	-
递延所得税负债	2,650	432
其他非流动负债	87	-
<b>非流动负债总额</b>	<b>32,983</b>	<b>1,108</b>
短期借款和其他金融负债	13,730	1,706
其他流动准备	1,406	27
应付账款	16,863	610
当期所得税负债	295	-
其他应付款	27,067	2,960
<b>流动负债总额</b>	<b>59,361</b>	<b>5,302</b>
<b>划归为与持有待售资产直接相关的负债</b>	<b>92,344</b>	<b>6,411</b>

### 六、标的公司对外抵押担保情况

截至2014年6月30日，标的公司不存在对非合并范围内公司的表外承诺。

此外，本次交易的标的为卢浮集团100%股权，根据境外律师出具的法律意见书及法律结论，卢浮集团的唯一股东为SDL，卢浮集团的全部股份均已被质押给花旗银行（Citibank N.A）。根据拟签署的SPA协议，SDL保证：标的公司的

股份在SPA协议签署时和交割时不存在任何权利负担。因此，SDL应在签署SPA协议之前或同时解除上述股权质押。

## 七、标的公司主营业务发展情况

### （一）标的公司主营业务概况

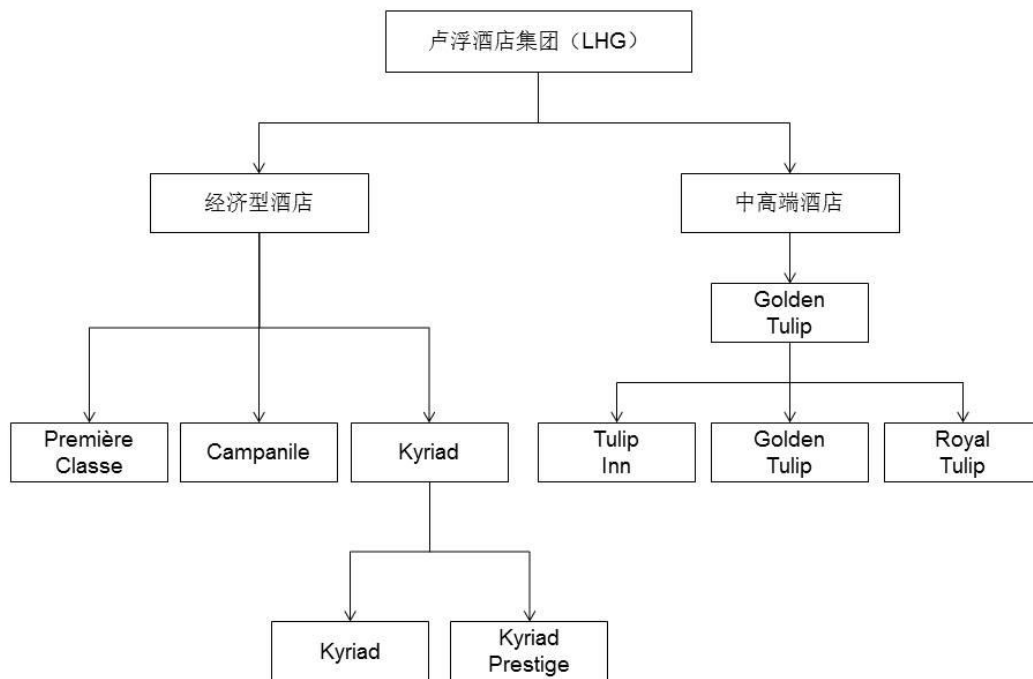
本次交易标的公司是卢浮集团（GDL），GDL通过Star Eco间接持有卢浮酒店集团（LHG）100%的股份。GDL和Star Eco为持股型公司，LHG直接或通过其子公司使用Première Classe、Campanile、Kyriad、Kyriad prestige、Tulip Inn、Golden Tulip及Royal Tulip等品牌运营连锁酒店业务。LHG成立于1976年，是欧洲领先的酒店集团，在经济型与中档酒店行业拥有超过38年的行业经验以及极具竞争力的地位。

2005年，喜达屋资本通过标的公司收购Group Taittinger和Société du Louvre；2009年，喜达屋资本收购金郁金香酒店品牌；并于2011年将金郁金香品牌与标的公司旗下品牌酒店整合，形成四大品牌系列。截至2014年6月30日，标的公司在全球46个国家拥有、管理和特许经营1,115家酒店，91,154间客房。

### （二）标的公司品牌体系

卢浮酒店集团（LHG）旗下拥有四大系列，共计七大品牌，分别为Première Classe, Campanile, Kyriad系列（Kyriad和Kyriad Prestige）以及Golden Tulip系列（Tulip Inn, Golden Tulip以及Royal Tulip），涵盖经济型及中高档酒店。LHG各品牌定位清晰，可满足不同层次客户的需求。其中，经济型酒店以Première Classe、Campanile和Kyriad系列为主，中高档品牌以Golden Tulip系列为主。截至2014年6月30日，LHG旗下共计1,115家酒店，其中，Première Classe酒店251家，Campanile酒店398家，Kyriad系列酒店237家，Golden Tulip系列酒店229家。

## 卢浮酒店集团品牌体系



## 卢浮酒店集团（LHG）各品牌情况

	酒店数量（家）	占比（%）	客房数量	品牌描述
<b>Première Classe</b>	251	22.51	17,998	成立于1989年，在法国经济酒店市场上保持着极具竞争力的地位
<b>Campanile</b>	398	35.70	27,354	成立于1976年，在法国以及欧洲经济酒店市场上具有快速的增长率和强大竞争力
<b>Kyriad 系列</b>	237	21.26	14,476	成立于2000年，作为标准化经济酒店的补充，Kyriad系列品牌酒店为非标准化运营的经济型酒店
<b>Golden Tulip 系列</b>	229	20.54	31,326	Golden Tulip系列品牌是2009年喜达屋资本收购并入LHG集团，提供中高档酒店服务
<b>总计</b>	<b>1,115</b>	<b>100.00</b>	<b>91,154</b>	



从地区分布来看，LHG旗下酒店主要分布在欧洲地区，共计970家，占比87.00%。其中欧洲地区主要集中在法国，共计酒店数820个，占欧洲酒店总数的84.54%，占其拥有的全球酒店数的73.54%。

截至2014年6月，卢浮酒店集团（LHG）旗下品牌酒店数量地区分布情况如下：

	Première Classe		Campanile		Kyriad 系列		Golden Tulip 系列		总计		占比 (%)	
	酒店	客房	酒店	客房	酒店	客房	酒店	客房	酒店	客房	酒店	客房
法国	245	17,512	325	20,176	237	14,476	13	995	820	53,159	73.54	58.32
欧洲其他国家	6	486	58	5,201			86	9,115	150	14,802	13.45	16.24
<b>欧洲地区小计</b>	<b>251</b>	<b>17,998</b>	<b>383</b>	<b>25,377</b>	<b>237</b>	<b>14,476</b>	<b>99</b>	<b>10,110</b>	<b>970</b>	<b>67,961</b>	<b>87.00</b>	<b>74.56</b>
美国							41	7,305	41	7,305	3.68	8.01
中东及北非							59	9,651	59	9,651	5.29	10.59
非洲							7	1,332	7	1,332	0.63	1.46
亚洲			15	1,977			23	2,928	38	4,905	3.41	5.38
<b>欧洲以外地区小计</b>			<b>15</b>	<b>1,977</b>			<b>130</b>	<b>21,216</b>	<b>145</b>	<b>23,193</b>	<b>13.00</b>	<b>25.44</b>
<b>总计</b>	<b>251</b>	<b>17,998</b>	<b>398</b>	<b>27,354</b>	<b>237</b>	<b>14,476</b>	<b>229</b>	<b>31,326</b>	<b>1,115</b>	<b>91,154</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### （三）标的公司主营业务模式

卢浮酒店集团（LHG）的连锁酒店业务主要采用三种运营模式：直营、特许经营和受托管理。截至2014年6月30日，LHG直营酒店共255家，占比22.87%；特许经营酒店共576家，占比51.66%；受托管理酒店共284家，占比25.47%。

#### 截至2014年6月30日卢浮酒店集团（LHG）旗下各类型酒店情况

管理模式	酒店家数	占比 (%)	酒店客房数	占比 (%)
自有和租赁	255	22.87	19,105	20.96
特许经营	576	51.66	47,977	52.63
受托管理	284	25.47	24,072	26.41
<b>总计</b>	<b>1,115</b>	<b>100.00</b>	<b>91,154</b>	<b>100.00</b>

## 1、直营酒店

### （1）业务概述

直营酒店是指卢浮酒店集团（LHG）以自有物业或租赁物业，使用旗下特定的品牌自行进行管理经营的酒店。LHG负责直营酒店的管理、经营、日常维修与维护，并负责酒店工作人员的招聘、培训、日常管理等以保证酒店的正常运营。该类酒店收入的主要来源为客房收入及餐饮收入，拥有长期而稳定的营业收入和经营业绩。LHG直营酒店涉及的品牌主要包括Première Classe、Campanile等。

## （2）物业所有权类别

截至2014年6月30日，LHG直营的255家酒店中，186家酒店为自有物业，占直营酒店总数的72.94%。其余69家酒店的物业使用权通过租赁的方式取得，LHG需支付一定的租赁成本和费用。租赁的主要形式包括长期物业使用权、长期租赁、建造使用租赁、经营租赁以及公共土地使用权。

截至2014年6月30日，LHG旗下直营酒店物业所有权分布情况：

项目	Première Classe	Campanile	Kyriad 系列	Golden Tulip 系列	合计	占比(%)
自有物业	54	116	12	4	186	72.94
租赁	4	61	2	2	69	27.06
<b>总计</b>	<b>58</b>	<b>177</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>255</b>	<b>100.00</b>

## （3）直营酒店地域分布

LHG的直营酒店主要集中在法国，法国境内酒店占比77.65%，其他酒店主要分布在波兰、英国、荷兰等国家。截至2014年6月30日，LHG直营酒店的地域分布情况如下：

酒店数	Première Classe	Campanile	Kyriad 系列	Golden Tulip 系列	合计	占比(%)
法国	55	128	14	1	198	77.65
波兰	1	8	0	1	10	3.92
英国	1	17	0	0	18	7.06
荷兰	1	14	0	0	15	5.88
德国	0	2	0	1	3	1.18
西班牙	0	7	0	0	7	2.75
意大利	0	0	0	3	3	1.18
葡萄牙	0	1	0	0	1	0.38
<b>总计</b>	<b>58</b>	<b>177</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>255</b>	<b>100.00</b>

## （4）直营酒店经营情况

2011年至2013年，LHG旗下各品牌酒店经营情况良好，入住率、平均房价以及RevPAR各项指标均保持稳定。其中，集团旗下经济型酒店的RGI显著上升，Première Classe品牌的RGI从94.4%上升至99.1%，Campanile品牌的RGI从103.0%上升至107.7%。

2011年至2013年，卢浮酒店集团（LHG）旗下各品牌酒店在法国的入住率、ADR以及RevPAR情况如下：

项目		Première Classe	Campanile	Kyriad 及 Golden Tulip 系列
入住率 OR (%)	2013 年	71	66	66
	2012 年	69	64	65
	2011 年	69	64	64
平均每天房价 ADR (欧元)	2013 年	38.7	63.9	68.8
	2012 年	38.7	64.7	69.0
	2011 年	39.0	64.9	70.5
平均每间客房收入 RevPAR (欧元)	2013 年	27.3	42.3	45.7
	2012 年	26.7	41.6	45.0
	2011 年	27.0	41.7	45.3

## 2、特许经营

### （1）业务概述

除直营业务外，LHG向其他酒店经营商授予相应品牌的加盟许可权，加盟商可以按照LHG所采纳的模式和规范，自行开设相应品牌系列下的酒店。其中Première class, Campanile, Kyriad系列是LHG的经典品牌，由LHG直接签订加盟协议收取加盟费用。Golden Tulip系列由LHG控制的Golden Tulip Holdings Sarl及其他下属公司签订加盟协议并收取加盟费用。

截至2014年6月30日，LHG拥有特许经营酒店576家。LHG作为特许经营授权商，除了协助各受许可者达到LHG所采用的管理标准外，还会提供各种支持，主要包括为提升品牌知名度而设计的全国性广告、宣传及其他营销计划、员工培训、持续检查质量标准以及接入中央预定系统等。加盟协议存续期一般为10年，协议期满后双方可续约。

### （2）特许加盟费用

特许加盟费主要由两部分组成，初始加盟费和持续加盟费。初始加盟费是加盟商就LHG提供雇员培训、管理软件、咨询服务和其他支持所支付的费用。加盟商再次续签加盟协议时不用再支付该初始加盟费。Première Classe、Campanile和Kyriad系列的初始加盟费在1,000-1,500（欧元/客房）不等。由于品牌发展策略不同，Golden Tulip系列下的酒店加盟费不统一制定标准，由Golden Tulip Holdings Sarl及其下属公司与加盟商协商确定。

此外，LHG按固定费率或加盟商收入的一定比例收取持续加盟费。持续加盟费是加盟商使用LHG的品牌、商标和无形资产的费用，而LHG会为加盟商提供管理和营销等支持。

### （3）特许经营型业务地域分布

LHG 特许经营酒店主要集中在法国及其他欧洲国家，占比达 82.99%。截至 2014 年 6 月 30 日，LHG 特许经营酒店地域分布如下：

酒店数 (家)	Première Classe	Campanile	Kyriad 系列	Golden Tulip 系列	合计	占比(%)
法国	90	88	205	12	395	68.58
其他欧洲 国家	2	4	-	77	83	14.41
中东及北 非	-	-	-	35	35	6.08
亚洲	-	15	-	4	19	3.30
美国	-	-	-	41	41	7.12
非洲	-	-	-	3	3	0.52
<b>总计</b>	<b>92</b>	<b>107</b>	<b>205</b>	<b>172</b>	<b>576</b>	<b>100.00</b>

## 3、受托管理

### （1）业务概述

作为特许加盟经营模式的补充，LHG还通过签订管理/服务协议的形式，为其旗下的特许加盟酒店提供受托管理服务，并收取管理费用。

根据管理服务协议，LHG提供的服务包括协助招聘酒店管理人员，卫生、安全、和技术法规合规性指导，商业发展，法务，成本控制，财务规划等。管理服务协议一般存续期为10年，合同期满后双方可续约。

LHG按酒店的收入和营业利润的一定比例收取管理费用。

## （2）受托管理型业务地域分布

LHG的受托管理业务以法国为主，法国境内酒店占比达79.93%。截至2014年6月30日，LHG受托管理酒店地域分布如下：

	Première Classe	Campanile	Kyriad 系列	Golden Tulip 系列	总计	占比(%)
法国	100	109	18	-	227	79.93
其他欧洲国家	1	5	-	4	10	3.52
中东及北非	-	-	-	24	24	8.45
亚洲	-	-	-	19	19	6.69
非洲	-	-	-	4	4	1.41
受托管理型酒店数总计	101	114	18	51	284	100.00

## （四）标的公司营业收入构成

LHG营业收入主要来自于直营收入、管理和特许经营酒店管理费及加盟费收入。2011年、2012年和2013年，LHG营业收入合计分别为412.3百万欧元、410.5百万欧元和408.3百万欧元。

LHG近三年收入结构如下：

单位：百万欧元

	2013 年		2012 年		2011 年	
	收入	占比(%)	收入	占比(%)	收入	占比(%)
直营	341.5	83.64	343.5	83.66	348.0	84.40
管理费及加盟费	66.8	16.36	67.1	16.34	64.3	15.60
合计	408.3	100	410.6	100	412.3	100.00

数据来源：根据相关咨询机构提供的数据整理而成

LHG近三年的直营酒店业务营业收入情况如下：

单位：百万欧元

项目	2013 年	2012 年	2011 年
客房收入	248.9	245.7	246.3
餐饮收入	92.6	97.8	101.7

总收入	341.5	343.5	348.0
-----	-------	-------	-------

数据来源：根据相关咨询机构提供的数据整理而成

直营酒店业务收入为LHG主营业务收入的重要收入组成。2011年、2012年和2013年，直营酒店分别确认收入348.0百万欧元、343.5百万欧元和341.5百万欧元，分别占当年LHG主营业务收入的84.40%、83.68%和83.64%。

直营酒店的营业收入主要来自于客房以及餐饮收入。2011年、2012年和2013年，直营类酒店客房收入分别为246.3百万欧元、245.7百万欧元和248.9百万欧元，占营业收入的比重为70.78%、71.53%和72.88%。

## （五）销售与营销

### 1、预订渠道

LHG的预订渠道可分为直销渠道和代理渠道。

直销渠道包括酒店官网、移动客户端以及电话预订中心。客户可通过Première Classe、Campanile、Kyriad系列和Golden Tulip系列的官网以及移动客户端APP实现酒店的跨品牌预订。2012年12月启动的搜索引擎网站“Hotel For You”也大大提升了LHG旗下全球酒店的在线预订数量。LHG还设置了两个电话预订中心，分别服务个人和团体客户。

代理渠道主要是指客户通过各类代理机构（主要为在线旅游代理商）实现酒店客房的预定，酒店需向代理商支付一定的服务费用。截至目前集团主要合作的在线旅游代理商包括booking.com、GDS以及Expedia.com。

### 2、会员体系

LHG建立了会员项目“Pass For You”，以提高顾客忠诚度和酒店的入住率。顾客通过购买充值卡的形式成为LHG会员，每一位会员都可全年享受房价折扣，以及延迟退房时间等服务。

## （六）标的公司的核心竞争力

### 1、广泛的品牌认知度

LHG在欧洲的核心市场拥有极高的知名度，尤其是在经济型与中档酒店行业拥有核心竞争力。LHG直营、特许经营和管理的7个酒店品牌，在全球46个国家

拥有酒店超过1,115家，客房总数超过9万间。根据2014年法国酒店顾客调查（BDRC Continental），Louvre Hotels Group旗下经济型酒店的品牌认知度保持在较高的水平，其中，Campanile品牌的认知度达75%，Kyriad和Première Classe的认知度分别为65%和55%。

## 2、全球性的业务布局

LHG在全球有较好的地理布局和规模。LHG的酒店业务立足于法国，覆盖欧洲主要国家，如意大利、英国、荷兰等。与此同时，LHG也在不断拓展全球市场，目前已进入美国、中东、非洲、亚洲等区域，并在当地拥有市场影响力。

## 3、均衡稳定的经营模式

LHG拥有多元化的业务模式，直营、特许经营和管理1,115家酒店，其中直营酒店、特许经营酒店和管理酒店，各自占比分别为22.87%、51.66%和25.47%。相对的均衡酒店经营模式，一定程度提升了酒店运营风险的可控度。2013年，LHG直营酒店营业收入占比达83.17%，未来“轻资产”模式仍有整合发展空间。预计随着欧洲经济逐步复苏以及中国出境游市场的持续火热，LHG未来拥有广阔的市场前景。

## 4、优秀的酒店管理经验

LHG拥有超过38年的酒店经营管理经验，尤其是在经济型和特许经营管理领域，已形成了一套较为完善的酒店管理体系，已建立一支充满积极性和活力的管理团队。目前，LHG核心管理团队成员人均拥有六年以上在LHG工作的经验。

## 5、先进的技术和信息系统

LHG对新技术的发展保持高度的敏感性，并在开发和应用等方面予以高度重视。新技术的开发和应用大大提高了酒店的工作效率，并能够给顾客提供更加便捷高效的服务。LHG拥有强大的综合预订平台，全球顾客可从多渠道实现各品牌酒店的预订，大大提高了顾客搜索及预订酒店的便利性。LHG于2012年推出自助服务终端Ariane Kiosk，顾客可通过此客户端进行自助登记入住及退房，LHG为欧洲境内首家使用该技术的连锁酒店集团。

## 八、关于本次交易标的债务情况

截至 2014 年 7 月 31 日，标的公司共有 15 笔融资租赁及贷款债务，总金额约为 440,558 千欧元。

根据拟签署的 SPA 协议的有关约定，本次交易中，交易对方及关联方对标的公司及下属公司的应收账款将转让至本公司，该转让已经交易对方管理层决议通过，相关协议签署尚需 Star SDL Holdings 董事会批准。

应收账款转让完成后，本公司将参考本次交易前应收账款利息水平向标的公司及下属公司收取相应利息费用。

## 九、标的公司业务资质情况

根据拟签署的 SPA 协议的有关约定，交易对方保证：截至交割日，标的公司持有对于经营目前业务而言必要的所有重大政府授权；除了由于递交申请日与交割日临近而未能完成的授权外，该等政府授权是有效且具有完全效力的；交易标的在所有重大方面遵守该等政府授权的条款和要求。

## 十、关于本次交易标的重大诉讼、仲裁及行政处罚

根据境外律师出具的法律意见，其审阅了资料室中的三份图表，截至该等图表所署日期，交易标的的存在被责令或面临被勒令支付达到或超过 500 万欧元的风险的诉讼、仲裁或行政程序（包括尚未了结或最终的）。

此外，根据境外律师出具的法律意见：（1）关于在明显属于 Hotel Le Chateau 所有的土地上进行的一个房屋拆除项目，枫丹白露文化遗产保护协会（Fontainebleau heritage defense association）提起法律程序请求撤销拆除许可，如果此项法律程序成功执行，由此产生的财务影响尚无法准确评估；（2）在波兰存在针对 Louvre Hotels Group Sp. z o.o. 的一项强制执行程序，相关判决要求 Louvre Hotels Group Sp. z o.o. 向 Bank Handlowy w Warszawie S.A. 支付 20,855,500 波兰兹罗提（Polish złoty，波兰的官方货币，20,855,500 波兰兹罗提折合约 500 万欧元）。根据 GDL2014 财年经审计的财务报告，标的公司已对上述第（2）项诉讼的预计风险计提了 20,850,000 波兰兹罗提的准备金，记入“其他流动准备-抵押纠纷准备”。

## 十一、关于本次交易标的的环境保护



本次交易标的公司主要从事酒店管理业务，不属于重污染行业。标的公司聘请了独立第三方机构对其下属的直营酒店就环境保护等事宜开展专项调查，根据该第三方机构出具的调查报告，未发现上述酒店存在重大环保问题。

## 第四节 交易标的资产评估情况

### 一、交易标的资产评估基本情况

#### （一）评估方法选取理由及说明

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

资产基础法也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，以确定评估对象价值的评估方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析，本次评估目的为股权交易，价值类型为市场价值，根据资料收集情况，被评估企业适用收益法及市场法评估。因为被评估企业为酒店服务行业，具有经营模式、服务平台、营销团队、经营资质等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映的特征，故成本法不能全面反映企业的内在价值。企业未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承担的风险也可以量化，适用收益法。同时，其所属行业类似上市公司较多，可比公司股价及经营和财务数据相关信息公开，具备资料的收集条件，故也能够采用市场法评估。

#### 1、收益法

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，即企业整体资产价值（EV）；在企业整体价值的基础上根据尽职调查报告对负债项目进行调整，得出股东全部权益价值。

本次收益法评估模型考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。

股东全部权益价值=企业整体价值-净财务负债

企业整体经营性资产价值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

其中：r—所选取的折现率。折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

F<sub>i</sub>—未来第 i 个收益期的预期收益额。

n—明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为 10 年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定。

g—未来收益每年增长率。

净财务负债：主要为与企业经营性业务无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，以及现金及金融负债等，本次评估根据尽职调查报告披露的金额列示。

## 2、市场法

市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。考虑到上市公司相关数据资料能够收集，本次采用上市公司比较法。

企业（股权）价值=委估企业相关指标×参考企业相应的价值比率

首先，选择与被评估单位处于同一行业的上市公司作为对比公司，并通过交易股价计算对比公司的市场价值。

其次，选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，本次评估选取了 EBITDA、净利润及净资产等作为“分析参数”，并计算对比公司市场价值与

所选择分析参数之间的比例关系“价值比率”。

最后，通过分析参考企业价值比率，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。

由于上市公司比较法中的可比公司是公开市场上正常交易的上市公司，所以本次市场法评估结论考虑流动性对评估对象价值的影响。

## （二）评估假设

### 1、基本假设

（1）公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的情况下进行的。

（2）持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

（3）持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

### 2、一般假设

（1）评估报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

（2）委评资产所在国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

（3）评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

（4）依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的

一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

### 3、收益法假设

（1）被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

（2）评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

（3）企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

（4）本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

### 4、市场法假设

（1）假设被评估单位严格遵循相关会计准则，评估基准日及历年审计报告真实、可靠。

（2）假设可比上市公司相关数据真实可靠。

（3）假设除特殊说明外，资本市场的交易均为公开、平等、自愿的公允交易。

（4）未考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也未考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响。

（5）未考虑将来可能承担的抵押、担保事宜。

### （三）评估过程及结论

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，评估机构采用收益法和市场比较法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，具体评估过程及结论如下：

#### 1、收益法评估过程及结论

##### （1）收益法评估过程

##### A、企业自由现金流预测

企业自由现金流=净利润+折旧和摊销-资本性支出-运营资本增加额+税后的付息债务利息

净利润根据标的企业未来营业收入、营业成本、经营管理费用、财务费用、折旧摊销、员工福利成本、投资收益、非经常性损益以及所得税的预测数推算得出。

LHG 集团 2011-2013 年的折旧摊销费用分别为 4,040 万欧元、4,020 万欧元、3,170 万欧元，根据普华永道尽职调查报告分析，由于 2013 年度冲回了以前年度集团的 740 万欧元的折旧摊销费用，导致 2006 年至 2012 年折旧摊销费用高估，而 2013 年费用低估。考虑调整因素后，2011 年至 2013 年的折旧费用分别为 3,940 万欧元、3,920 万欧元、3,900 万欧元。企业直营酒店数量稳定，未来年度无增加计划，故折旧摊销费用参照历年发生额，预测每年发生 3,950 万欧元。

税后的付息债务利息根据财务费用中列支的利息支出，扣除所得税后确定。

资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。标的公司为酒店服务业，资本性支出主要是用于酒店翻新及维护性支出。自 2011 年至 2014 年 6 月，累计酒店翻新资本性支出约为 5,670 万欧元，维护性支出累计约为 4,190 万欧元。根据相关资料，2014 年下半年的资本性支出预算 720 万欧元，2015 年的资本性支出预算约为 2,750 万欧元，主要用于酒店翻新。2015 年以后，暂无大规模酒店翻新计划，而酒店物业的翻新频率一般在 8 至 10 年左右，因此，自 2016 年起不考虑翻新性资本性支出，仅考虑维护性资本性支出，预测比例为折旧费用的 20%。2024 年永续期后资本性支出与折旧费用相等。

营运资本追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；

同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。企业主要从事酒店服务业，因此应收款账期较短，净营运资本为负值。根据历史数据，净营运资本占收入的比例较为稳定，预测以后该比例维持在-10%。

综合考虑欧洲地区宏观经济发展情况、企业实际的经营情况以及通货膨胀等因素，本次评估取永续增长率为 2%。

## B、折现率的预测

折现率又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 $\beta$ ；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司 $\beta$ 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC 模型是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$W_e$ ：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$T$ ：所得税率

$R_d$ ：付息债务利率；

$R_e$ ：权益资本成本

### （A）权益资本成本

按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本  $R_e$ ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ ：无风险报酬率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：评估对象的特定风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： $\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

分析 CAPM 采用以下几步：

第一步，根据相关统计资料，无风险收益率的估算，根据 IESI Business School 发布的相关统计数据，法国平均无风险收益率确定为 2%。

第二步，确定 MRP：正确地确定市场风险溢价是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是市场风险溢价。借鉴美国相关部门估算风险溢价的思路，根据 IESI Business School 发布的相关统计数据，法国地区 MRP 取 6.1%。

第三步，确定  $\beta_e$  值：该系数衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数指标值作为参照。



本次评估选取了全球十家酒店业上市公司（其中五家位于欧洲），统计数据如下：

No.	公司名称	国家	带息负债 (D)	股东权益市场价值 (E)	D+E
1	雅高酒店	法国	2,232.0	8,685.6	10,917.6
2	洲际酒店集团	英国	1,030.6	7,852.2	8,882.8
3	千禧国敦酒店	英国	434.5	2,395.1	2,829.6
4	Melia 国际酒店	西班牙	1,606.7	1,537.1	3,143.8
5	Rezidor 酒店集团	瑞典	23.8	833.7	857.5
6	万豪酒店	美国	2,528.9	15,051.5	17,580.4
7	喜达屋	美国	1,300.9	12,445.6	13,746.5
8	凯悦酒店	美国	1,189.4	7,575.9	8,765.3
9	Choice 国际酒店	美国	636.5	2,207.3	2,843.8
10	如家快捷	中国	245.1	1,305.3	1,550.4

No.	公司名称	D/(D+E)	E/(D+E)	边际税率	杠杆化贝塔系数	去杠杆化贝塔系数 (5)
1	雅高酒店	20.4%	79.6%	33.3%	1.12	0.96
2	洲际酒店集团	11.6%	88.4%	23.0%	1.07	0.97
3	千禧国敦酒店	15.4%	84.6%	23.0%	1.2	1.05
4	Melia 国际酒店	51.1%	48.9%	30.0%	1.47	0.85
5	Rezidor 酒店集团	2.8%	97.2%	22.0%	1.43	1.40
6	万豪酒店	14.4%	85.6%	35.0%	1.2	1.08
7	喜达屋	9.5%	90.5%	35.0%	1.66	1.55
8	凯悦酒店	13.6%	86.4%	35.0%	1.19	1.08
9	Choice 国际酒店	22.4%	77.6%	35.0%	1.01	0.85
10	如家快捷	15.8%	84.2%	25.0%	1.33	1.17
-	中间值	14.9%	85.1%	-	-	1.07

经过计算，该行业的  $D/E=17.50\%$ 。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=1.190$

第四步，确定特定风险  $\epsilon$ ：

本次评估考虑到评估对象资产规模、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特定个体风险调整系数  $\epsilon=1\%$ 。

第五步，确定权益资本成本：最终得到评估对象的权益资本成本

$$Re=2.00\%+1.190 \times 6.1\%+ 1\%=10.3\%$$

## （B）债务资本成本

法国实行浮动利率，借款利率以 3 月期 Euribor 为基准上浮计算。公司历史的银团借贷成本为 3 月期 Euribor 加 2.5%至 3.5%。基于该信息，债务资本成本取 3 月期 Euribor（0.206%）加 300 基点，即 3.21%。

### （C）资本结构的确定

采用上市公司的资本结构作为本次评估的资本结构，根据上述表格计算

$$W_d = \frac{D}{D+E} = 14.90\%$$

$$W_e = \frac{E}{D+E} = 85.10\%$$

### （D）折现率计算

$$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e = 3.21\% \times (1-33.3\%) \times 14.9\% + 10.3\% \times 85.1\% = 9.1\%$$

## （2）收益法评估结论

经过收益法评估，Groupe du Louvre 于评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在上述各项假设条件成立的前提下，拟收购的目标业务企业价值为 1,484,410 千欧元，折合人民币 1,246,103 万元；扣除净财务负债后，股东全部权益价值（扣除少数股东权益）为 636,469 千欧元，折合人民币 534,291 万元，比审计后归属于母公司净资产增值 145,303 万元，增值率 37.35%。

Groupe du Louvre 在欧洲经济型酒店和中档酒店行业中具有较高的品牌知名度，拥有良好的客户基础。本次从收益法的评估角度揭示出了其所有者权益市场价值的提升。

## 2、市场法评估过程及结论

### （1）市场法评估过程

#### A、价值比率的选取

Groupe du Louvre 主要从事酒店服务业，相应所属的行业目前已有多家上市公司，其财务资料、证券市场交易价等信息均可通过公开渠道获取，因此本次评估适合采用市场比较法。

可采用的比率指标包括 P/E(市盈率)、P/B(市净率)、EV/EBITDA(企业价值与利息、所得税、折旧、摊销前收益的比率)等。

企业价值 (EV) =经营性资产价值

股东全部权益 (净资产) 价值=经营性资产价值-净负债调整值

其中：采用一元线性回归方程  $Y=a+bx$ ，经过相关分析计算得出比较案例 EV/EBITDA、P/E 和 P/B 的回归直线，并进行显著性检验。

将委估企业相关财务指标分别代入一元线性回归方程  $Y=a+bx$ ，即可分别计算评估值，并考虑对非上市公司流通性折扣进行修正以确定最终经营性资产价值。

通过计算对比公司的股权（所有者权益）或全部投资资本市场价值和参数，可以得到其收入价值比率以及资产价值比率，经分析、判断选取本次评估适宜的价值比率。

经测算，由于 P/B（市净率）的系数小于 0.5，相关性较差，不能准确反映企业的经营状况与业绩，故不选用该方法的估值结果。本次评估最终选定 EV/EBITDA 和 P/E(市盈率)价值比率的平均值作为评估结果。

## B、对比公司的选取

通过市场调查，根据替代原则和价格类型相同的要求，估价人员选取与委估对象类似的比较案例。本次评估选取了 7 个案例，其中 4 家位于欧洲，3 家位于美国，案例交易情况如下：

对比公司	实例一	实例二	实例三	实例四	实例五	实例六	实例七
	雅高酒店	洲际酒店集团	千禧国敦酒店	Rezidor酒店集团	喜达屋	凯悦酒店	Choice 国际酒店
所在国家	法国	英国	英国	瑞典	美国	美国	美国
股权价值 (P,2014-6-30)	8,685.6	7,852.2	2,395.1	833.7	12,445.6	7,575.9	2,207.3
企业价值 (EV,2014-6-30)	9,206.6	8,730.1	3,350.5	857.6	13,200.3	8,137.3	2,713.8
EBITDA (2014LTM)	882.0	563.0	342.0	82.4	875.0	525.3	176.2
EBITDA (2015E)	1,018.7	646.3	264.8	99.5	1,037.8	644.2	188.8
净资产 (B,2014-6-30)	3,657.0	-71.3	3,246.9	215.0	2,519.6	3,828.7	-330.5

对比公司	实例一	实例二	实例三	实例四	实例五	实例六	实例七
	雅高酒店	洲际酒店集团	千禧国敦酒店	Rezidor酒店集团	喜达屋	凯悦酒店	Choice国际酒店
净利润(E,2014LTM)	152.0	216.3	269.1	20.8	460.7	173.8	95.8
EV/EBITDA(2014LTM)	10.4	15.5	9.8	10.4	15.1	15.5	15.4
EV/EBITDA(2015E)	9.0	13.5	12.7	8.6	12.7	12.6	14.4
P/B(2014LTM)	2.4	n.a	0.7	3.9	4.9	2.0	n.a
P/E(2014LTM)	57.1	36.3	8.9	40.1	27.0	43.6	23.0

### C、EV/EBITDA 估值

对于酒店行业来说，EBITDA 是重要的衡量指标，因此估价人员采用 2014LTM 和 2015 年预估数据两项指标进行测算：

(A) y—企业价值 EV 和 x—EBITDA 的确定：通过 Bloomberg 咨询系统查询确定。

(B) 根据查询所得的 7 组数据在直角坐标系中作散点图，从直观上看有无成直线分布的趋势。即两变量具有直线关系时，才能建立一元线性回归方程。依据两个变量之间的数据关系构建直线回归方程： $Y=a+bx$ 。详见下表：

单位：百万欧元

序号	公司名称	X <sub>1</sub> (EBITDA2014LTM)	X <sub>2</sub> (EBITDA2015)	y (EV)
1	雅高酒店	882	1,019	9,207
2	洲际酒店集团	563	646	8,730
3	千禧国敦酒店	342	265	3,351
4	Rezidor 酒店集团	82	99	858
5	喜达屋	875	1,038	13,200
6	凯悦酒店	525	644	8,137
7	Choice 国际酒店	176	189	2,714

(C) 根据列计算表，计算 L<sub>xx</sub>，L<sub>yy</sub>，L<sub>xy</sub>，并由此得出回归系数 b 和常数 a。计算结果如下：

$$2014LTM: b = L_{xy} / L_{xx} = 13.13358 \quad a = y - bx = 134.17$$

$$2015: b = L_{xy} / L_{xx} = 10.9056 \quad a = y - bx = 523.42$$

(D) 进行显著性检验

$$2014LTM: \text{相关系数 } R = L_{xy} / (L_{xx} L_{yy})^{1/2} = 0.9410$$

2015: 相关系数  $R = L_{xy} / (L_{xx} L_{yy})^{1/2} = 0.9559$

相关系数 R 接近 1，拟合优度高，样本的确定合理。

(E) 根据企业报表及盈利预测显示，企业 2014LTM 的 EBITDA 为 107.6 百万欧元，2015 年预测的 EBITDA 为 121.07 百万欧元。

将其分别代入一元线性回归方程  $Y = a + bx$ ，基于 EV/EBITDA 计算得出 GDL 公司经营性业务市场比较法价格为：

2014LTM:

$EV = 134.17 + 13.13358 \times 107.6 = 1,547.3$  百万欧元

2015:

$EV = 523.42 + 10.9056 \times 121.07 = 1,843.7$  百万欧元

#### D、P/E 估值

(A) 市值 Y 的确定：通过 Bloomberg 咨询系统查询确定。净利润 x 的确定：通过 Bloomberg 咨询系统查询确定。

(B) 根据查询所得的 7 组数据在直角坐标系中作散点图，从直观上看有无成直线分布的趋势。即两变量具有直线关系时，才能建立一元线性回归方程。依据两个变量之间的数据关系构建直线回归方程： $Y = a + bx$ 。详见下表：

单位：百万欧元

序号	公司名称	X (净利润 2014LTM)	y (市值)
1	雅高酒店	152	8,686
2	洲际酒店集团	216	7,852
3	千禧国敦酒店	269	2,395
4	Rezidor 酒店集团	21	834
5	喜达屋	461	12,446
6	凯悦酒店	174	7,576
7	Choice 国际酒店	96	2,207

(C) 根据列计算表，计算  $L_{xx}$ ， $L_{yy}$ ， $L_{xy}$ ，并由此得出回归系数 b 和常数 a。计算结果如下：

$b = L_{xy} / L_{xx} = 21.96154$

$a = y - bx = 1643.11$

(D) 进行显著性检验，相关系数  $R = L_{xy} / (L_{xx} L_{yy})^{1/2} = 0.7263$

相关系数 R 接近 1，拟合优度越高，样本的确定合理。

(E) 根据企业报表显示，企业 2014LTM 的净利润为 32.7 百万欧元，。

将其分别代入一元线性回归方程  $Y = a + bx$ ，基于市盈率计算得出 GDL 公司股权价值为：

市盈率比准价格 =  $1643.11 + 21.96154 \times 32.7 = 2,361.25$  百万欧元

$EV = 2,361.25 + \text{调整净负债 } 828.29 = 3,189.54$  百万欧元

## (2) 市场法评估结论

按照市场法评估，被评估单位在上述假设条件下，拟收购的目标业务企业价值为 1,509,154 千欧元，折合人民币 1,266,875 万元；扣除净财务债务后，股东全部权益价值（扣除少数股东权益）为 660,442 千欧元，折合人民币 554,415 万元，比审计后归属于母公司净资产增值 165,427 万元，增值率 42.53%。

## 3、两种评估方法结论差异分析

收益法和市场法评估结果出现差异的主要原因是：收益法是通过估算企业未来的预期收益，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再调整现金及现金等价物、其他非经营性资产负债及付息债务项目溢余资产、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值，收益法反映了企业内在价值。

上市公司比较法是通过与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，并选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的“价值比率”。经过比较分析被评估企业与参考企业的异同，对差异进行量化调整，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。因为市场法与收益法评估途径不同，所以评估结论会有所差异。

## 4、本次评估采用收益法结论

本次评估采用收益法结论，主要理由是：一、收益法是从资产的预期获利

能力角度来评价资产或企业的价值，被评估企业经营多年，发展成熟，各项经营指标较为稳定，正常情况下，可以预见公司未来发展是稳定的，盈利性较好，收益法可以更好地体现出企业整体的成长性和盈利能力。二、市场法评估结论受资本市场股票指数波动影响大，并且每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同，所以客观上对上述差异的量化很难做到准确；而股价指数波动较大，对评估结果也会产生较大的影响。考虑到上述原因，市场法的评估结论的准确性较差。

考虑收益法所使用数据的质量和数量优于市场法，故优选收益法结果。

## 二、董事会对评估的合理性、公允性分析

本公司董事会对评估的合理性、公允性等发表如下意见：

### 1、关于评估机构的独立性

本次重大资产重组的评估机构上海东洲资产评估有限公司具有证券从业资格。该评估机构及其经办评估师与公司、交易对方及标的公司之间除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具备为公司提供评估服务的独立性。

### 2、关于评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件均按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

### 3、关于评估方法和评估目的相关性

本次评估的目的是确定交易标的于评估基准日的参考价值。评估机构采用了收益法和市场法两种评估方法分别对交易标的进行了评估，并选取收益法的评估结论作为本次交易标的的评估价值，该评估价值作为本次交易定价的基础。本次资产评估工作根据国家有关资产评估的法律和国家其他有关部门的法规、规定，本着独立、公正、科学和客观的原则，并经履行必要的评估程序，所选用的评估方法合理，评估结果提供了评估基准日交易标的可供参考的市场价值，与评估目的的相关性一致。

#### 4、关于评估定价的公允性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中采取了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法；评估结果客观、公正反映了评估基准日2014年6月30日评估对象的实际情况，各项资产评估方法适当，本次评估结果具有公允性。

综上所述，董事会认为本次重大资产重组评估机构独立、评估假设前提合理、评估方法与评估目的的相关性一致、评估定价公允。

### 三、独立董事意见

本公司独立董事对评估事项发表独立意见主要内容如下：

#### 1、评估机构的独立性

评估机构上海东洲资产评估有限公司具有证券从业资格。该评估机构及其经办评估师与锦江股份、交易对方及标的公司之间除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具备为锦江股份提供评估服务的独立性。

#### 2、关于评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件均按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

#### 3、关于评估方法和评估目的的相关性

本次评估的目的是确定交易标的于评估基准日的参考价值。评估机构采用了收益法和市场法两种评估方法分别对交易标的进行了评估，并选取收益法的评估结论作为本次交易标的的评估价值，该评估价值作为本次交易定价的基础。本次资产评估工作根据国家有关资产评估的法律和国家其他有关部门的法规、规定，本着独立、公正、科学和客观的原则，并经履行必要的评估程序，所选用的评估方法合理，评估结果提供了评估基准日交易标的可供参考的市场价值，与评估目的的相关性一致。

#### 4、关于评估定价的公允性



评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中采取了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法；评估结果客观、公正反映了评估基准日2014年6月30日评估对象的实际情况，各项资产评估方法适当，本次评估结果具有公允性。

## 第五节 财务会计信息

### 一、关于标的公司合并财务报表和审计报告的说明

根据 GDL 对外公布的年度报表，标的公司截至 2013 年 6 月 30 日止 12 个月（2013 财年）及截至 2014 年 6 月 30 日止 12 个月（2014 财年）的年度合并财务报表是根据欧盟采用的国际财务报告准则（IFRS，以下简称“国际准则”）编制的，并以欧元作为列报货币。Deloitte & Associates（德勤全球网络于法国的成员所）和 Mazars Group（玛泽集团）对标的公司 2013 财年及 2014 财年的合并财务报表进行了审计，并共同出具了上述财年的无保留意见的审计报告。

由于本次收购的标的公司在法国注册，系国外独立法人实体，与本公司无股权或其他关联关系。同时，标的公司的实际控制人喜达屋资本集团（Starwood Capital Group）作为美国知名的酒店行业私募基金，受到美国 SEC 监管，是一家“类上市”公司。在本公司完成收购之前，标的公司管理层表示无法提供按照中国企业会计准则编制的标的公司的财务报告，并进行审计。本公司将在标的公司股权正式交割后尽快完成并向投资者披露按照中国企业会计准则编制的标的公司的财务报告，并进行审计。

为了在股权正式交割前，便于投资者从整体上判断标的公司财务报表和审计报告的可依赖程度和可比性，本公司管理层参考了国际财务报告准则及中国财政部于 2006 年 2 月颁布的企业会计准则（包括基本准则、具体准则、应用指南和其他相关规定，统称“中国准则”）的规定，针对标的公司的会计政策和本公司按中国准则制定的会计政策的差异进行了汇总和分析。针对相关的差异及其对标的公司如果按本公司按中国准则制定的会计政策编制财务报表的可能影响，本公司编制了《Groupe du Louvre 2014 年 6 月 30 日止 12 个月、2013 年 6 月 30 日止 12 个月及 2012 年 1 月 1 日至 2012 年 6 月 30 日止 6 个月的根据国际准则编制的财务报表中所有者权益和本年利润信息调整至锦江股份经审计的财务报表所披露的根据中国准则制定的会计政策编制的未经审计的财务信息的调节事项（以下简称“准则差异调节表”），并聘请德勤华永对该准则差异调节表执行鉴证工作，并出具了《准则差异调节表鉴证报告》（德师报(函)字(15)第 Q0002 号），报告内容节选如下：

“我们接受委托，对后附的由上海锦江国际酒店发展股份有限公司(以下简称“锦江股份”)管理层编制的 **Groupe du Louvre** (以下简称“**GDL**”)2014年6月30日止12个月、2013年6月30日止12个月及2012年1月1日至2012年6月30日止6个月的根据欧盟已采用的国际财务报告准则(以下简称“国际准则”)编制的合并财务报表中所有者权益和本年利润信息(以下简称“国际准则财务信息”)调整至锦江股份经审计的财务报表所披露的根据企业会计准则制定的会计政策(以下简称“中国准则会计政策”)编制的未经审计的财务信息的调节事项(以下简称“准则差异调节表”)执行了合理保证的鉴证业务，相关准则差异调节表系锦江股份管理层为锦江股份拟对**GDL**实施股权收购之目的而编制。

#### 一、管理层对准则差异调节表的责任

根据中国证券监督管理委员会关于信息披露的相关要求及后附的准则差异调节表所述的编制基础编制**GDL**的准则差异调节表是锦江股份管理层的责任。该责任包括获取对**GDL**会计政策详细的理解，将这些会计政策和中国准则会计政策进行比较，对**GDL**若被要求采用中国准则会计政策而对其财务报表潜在的影响作出定性及定量评估等。

#### 二、注册会计师的责任

我们的责任是在执行鉴证工作的基础上对准则差异调节表发表结论，并按照双方同意的业务约定条款，仅就下述事项对锦江股份报告我们的结论：

(1) 本报告后附的准则差异调节表中列示的国际准则财务信息是否恰当摘录自**GDL**根据国际准则编制且经审计的2014年6月30日止12个月、2013年6月30日止12个月及2012年1月1日至2012年6月30日止6个月的财务信息；

(2) 本报告后附的准则差异调节表中列示的调节事项，是否已在所有重大方面，根据本报告后附的准则差异调节表中所述编制基础编制，反映了**GDL**根据国际准则制定的会计政策和**GDL**中国准则会计政策之差异；

(3) 本报告后附的准则差异调节表在算术上的计算是否正确。

我们根据《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3101号—历史财务信息审计或审阅以外的鉴证业务》的规定执行了鉴证工作。该准则要求我们遵守职业道

德规范，计划和实施鉴证工作，以就我们是否注意到任何事项使我们相信差异调节表是否不存在重大错报获取合理保证。

我们执行的鉴证程序取决于注册会计师的判断，包括对准则差异调节表是否存在重大错报风险的评估。我们的鉴证工作主要包括：

（1） 比较本报告后附的准则差异调节表中列示的国际准则财务信息是否恰当摘录自 GDL 根据国际准则编制且经审计的 2014 年 6 月 30 日止 12 个月、2013 年 6 月 30 日止 12 个月及 2012 年 1 月 1 日至 2012 年 6 月 30 日止 6 个月的财务信息；

（2） 考虑在编制本报告后附的准则差异调节表过程中作出的调节事项以及用于支持调节事项的凭证，其中包括检查 GDL 根据国际准则制定的会计政策和中国准则会计政策之差异；

（3） 核对本报告后附的准则差异调节表在算术上的计算是否正确。

我们计划并执行了必要的工作，以获取充分有效的证据并为我们的结论提供合理保证。

我们执行的本鉴证业务不同于根据中国注册会计师审计准则或者中国注册会计师审阅准则执行的审计或审阅工作，相应的，我们无法保证已经识别出在执行审计或审阅过程中可以识别的全部重大事项。因此，我们不会针对准则差异调节表发表任何审计意见或审阅结论。

### 三、结论

我们认为：

（1）本报告后附的准则差异调节表中的国际准则财务信息恰当摘录自 GDL 根据国际准则编制且经审计的 2014 年 6 月 30 日止 12 个月、2013 年 6 月 30 日止 12 个月及 2012 年 1 月 1 日至 2012 年 6 月 30 日止 6 个月的财务信息；

（2）本报告后附的准则差异调节表中所包含的调节事项，已在所有重大方面，根据本报告后附的准则差异调节表中所述编制基础编制，反映了 GDL 根据国际准则制定的会计政策和中国准则会计政策之差异；

（3）经过核对，本报告后附的准则差异调节表的算术计算结果正确。”

## 二、标的公司准则差异调节表

GDL 截至 2014 年 6 月 30 日止 12 个月、2013 年 6 月 30 日止 12 个月及 2012 年 1 月 1 日至 2012 年 6 月 30 日止 6 个月的准则差异调节表如下表所示:

单位: 千欧元

项目	2014 年 6 月 30 日			2013 年 6 月 30 日			2012 年 6 月 30 日*		
	国际准则 财务信息	调节 事项	未经审计 中国准则 财务信息	国际准则 财务信息	调节 事项	未经审计 中国准则 财务信息	国际准则 财务信息	调节 事项	未经审计 中国准则 财务信息
所有者 权益	499,342	-	499,342	480,956	-	480,956	450,090	-	450,090

单位: 千欧元

项目	2014 年 6 月 30 日止 12 个月			2013 年 6 月 30 日止 12 个月			2012 年 1 月 1 日至 2012 年 6 月 30 日止 6 个月*		
	国际准则 财务信息	调节 事项	未经审计 中国准则 财务信息	国际准则 财务信息	调节 事项	未经审计 中国准则 财务信息	国际准则 财务信息	调节 事项	未经审计 中国准则 财务信息
本年利 润(亏损)	18,438	-	18,438	182,848	-	182,848	(29,722)	-	(29,722)

注\*: GDL对2012年1月1日至2012年6月30日止6个月的合并财务报表的数据进行了重述。

列示于上述准则差异调节表中 GDL 国际准则财务信息与未经审计中国准则财务信息相比, 不存在重大调节事项。

但是需要注意的是, GDL 根据国际准则制定的会计政策和本公司所采用的中国准则会计政策仍存在以下差异:

(1) GDL 所采用的会计年度自公历 7 月 1 日起至次年 6 月 30 日止, 而本公司根据企业会计准则规定所采用的会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止;

(2) GDL 根据国际准则制定的会计政策中, 将退休福利计划分类为设定提存计划和设定受益计划, 对设定受益计划按照预期累计福利单位法进行会计处理。于 2014 年 1 月 27 日, 财政部颁布了《企业会计准则第 9 号—职工薪酬》(修订), 也将离职后福利分类为上述两类, 采用的会计处理方法与国际准则会计政策一致。该准则于 2014 年 7 月 1 日起施行, 并要求对有关影响金额进行追溯调整。但于该准则颁布前, 企业会计准则并未就设定受益计划的会计处理作出详尽规定。

此外，国际准则在其他综合收益等项目的列报和披露与企业会计准则的相关规定略有不同。

### 三、标的公司财务信息

下述财务报表根据欧盟采用的国际财务报告准则（IFRS）编制，并经 Deloitte & Associates（德勤全球网络于法国的成员所）和 Mazars Group（玛泽集团）共同审计并出具了无保留意见的审计报告。

#### （一）合并资产负债表

国际财务报告准则 (单位: 千欧元)	2014年6月 30日	2013年6月 30日
商誉	419,961	465,856
其他无形资产	144,893	160,241
不动产、厂场和设备	400,930	489,557
在联营企业和合营企业中的投资	12,893	12,431
非流动金融资产	6,909	8,018
其他非流动资产	31	43
递延所得税资产	20,251	22,368
<b>非流动资产总额</b>	<b>1,005,869</b>	<b>1,158,515</b>
存货	2,801	46,925
应收账款	61,099	92,362
当期所得税资产	9,241	3,774
其他应收款	26,229	53,109
金融资产	33,288	51,554
现金及现金等价物	48,518	89,656
<b>流动资产总额</b>	<b>181,177</b>	<b>337,381</b>
划归为持有待售的资产	178,524	9,754
<b>资产总额</b>	<b>1,365,570</b>	<b>1,505,649</b>
股本	262,037	262,037
留存收益和其他储备	182,170	(3,284)
本年利润	19,172	183,392
<b>归属于本公司所有者的权益</b>	<b>463,379</b>	<b>442,145</b>
少数股东权益	35,963	38,810
<b>权益总额</b>	<b>499,342</b>	<b>480,956</b>

国际财务报告准则 (单位: 千欧元)	2014年6月 30日	2013年6月 30日
长期借款和其他金融负债	135,112	191,286
退休福利义务	21,105	29,433
其他非流动准备	8,122	26,124
递延所得税负债	53,198	53,023
其他非流动负债	4	219
<b>非流动负债总额</b>	<b>217,542</b>	<b>300,085</b>
短期借款和其他金融负债	437,359	509,558
其他流动准备	7,620	8,697
应付账款	42,429	77,540
当期所得税负债	1,569	4,040
其他应付款	67,365	118,362
<b>流动负债总额</b>	<b>556,343</b>	<b>718,198</b>
<b>负债总额</b>	<b>773,885</b>	<b>1,018,283</b>
与划归为持有待售的资产直接相关的负债	92,344	6,411
<b>权益和负债总额</b>	<b>1,365,570</b>	<b>1,505,649</b>

截至 2014 年 6 月 30 日止, 除划归为持有待售的资产以及与划归为持有待售的资产直接相关的负债外, 上述 GDL 资产负债表与完成交易后交易标的备考资产负债表相比, 尚存在以下四项主要差异, 对净资产的累计影响金额约为 2,100 万欧元:

1、向 Starwood Capital Group 的子公司 Star SDL Investment Co Ltd 出售如下法人实体的股权:

(1) Baccarat 集团(于 2014 年 6 月 30 日尚存的 12 家法人实体), 需获得必要的授权;

(2) 剩余的 4 家奢侈型酒店公司: COMACO、Concorde Lease Company (CLC)、Concorde Hoteles Espana SA 和 Hotel de la Paix;

(3) 剩余的 8 家控股公司: Emblem、GDL Asset Holdings LLC、Star GT Holdco C、Star GT Holdco D、Star GT Holdco E、Compagnie Financière du Louvre - Star GT Holdco G、SIDT 和 SIFP。

2、将 GDL 的部分员工分到已出售的一家控股公司;

- 3、将剥离出售的部分法人实体的股利在出售前支付给 GDL；
- 4、将退休管理“Top Hat”转移至外部代理机构。

## （二）合并利润表

国际财务报告准则 (单位: 千欧元)	2013年7月1日至 2014年6月30日	2012年7月1日至 2013年6月30日 (已重述)
收入	444,193	455,217
其他收入	3,119	1,141
销售成本	(35,050)	(38,756)
雇员福利费用	(138,381)	(153,628)
外部费用	(156,870)	(161,713)
营业税金	(13,683)	(14,355)
折旧费和摊销费	(37,488)	(38,775)
资产减值准备	59	(277)
其他经营收入和费用	(3,256)	1,938
<b>非经常性损益前的营业利润</b>	<b>62,643</b>	<b>50,792</b>
其他营业损益	(38,978)	42,129
<b>营业利润</b>	<b>23,665</b>	<b>92,921</b>
利息收入	324	158
利息支出	(17,681)	(19,201)
贷款减值	(4,005)	(4,431)
Star SDL Invest Co 的利息支出	(15,073)	(23,605)
金融资产公允价值变动损益	(133)	302
<b>财务费用</b>	<b>(36,568)</b>	<b>(46,776)</b>
其他财务收入及费用	2,638	2,072
享有联营、合营企业利润的份额	3,042	2,012
<b>税前利润</b>	<b>(7,223)</b>	<b>50,229</b>
所得税费用	(15,246)	(19,008)
<b>净利润</b>	<b>(22,469)</b>	<b>31,221</b>
本年来自终止经营的利润	40,907	151,627
<b>本年利润</b>	<b>18,438</b>	<b>182,848</b>
归属于本公司所有者	19,172	183,392
归属于少数股东权益	(734)	(544)
<b>EBITDA</b>	<b>100,066</b>	<b>89,452</b>



国际财务报告准则 (单位: 千欧元)	2013年7月1日至 2014年6月30日	2012年7月1日至 2013年6月30日 (已重述)
基本的每股收益	0.07	0.70
稀释的每股收益	0.07	0.70
来自持续经营基本的每股收益	(0.10)	0.13
来自持续经营稀释的每股收益	(0.10)	0.13

2013年7月1日至2014年6月30日,除本年来自终止经营的利润外,上述GDL利润表与完成交易后交易标的备考利润表相比,尚存在“GDL不再纳入Starwood Capital Group合并报表范围后,需要根据IFRS 5对原纳入GDL合并报表范围的其他控股公司的损益进行剥离”这一项主要差异,该差异对EBITDA的影响金额约为-920万欧元。

根据本次交易双方的约定,购买方自报告期初不享有待剥离资产产生的权益,即“本年来自终止经营的利润”将不被纳入本次交易完成后标的资产的备考合并范围。因此,非经常性损益前的营业利润将成为本次交易完成后标的公司以其账面损益增厚上市公司经营业绩的来源。

### (三) 合并现金流量表

国际财务报告准则 (单位: 千欧元)	2013年7月1日至 2014年6月30日	2012年7月1日至 2013年6月30日 (已重述)
本年利润	18,438	182,848
调回折旧、摊销和减值	66,658	34,439
公允价值变动产生的利得(损失)	133	(302)
处置产生的利得(损失)和稀释产生的利得/(损失)	(7,381)	1,084
股利收入	(329)	(253)
享有在联营企业和合营企业中的投资的利润的份额	(3,042)	(2,012)
终止经营的利得/(损失)	(40,907)	(151,627)
扣除筹资成本和所得税后的经营活动	33,570	64,178
计入损益的所得税费用	15,246	19,008
融资成本(不包括金融工具的公允价值变动影响)	36,435	47,078
筹资成本和所得税税前的经营活动	85,251	130,264
支付的税费	(15,912)	(23,574)

国际财务报告准则 (单位: 千欧元)	2013年7月1日至 2014年6月30日	2012年7月1日至 2013年6月30日 (已重述)
营运资金的变动	21,858	(69,398)
来自终止经营业务的经营活动	(11,967)	61,234
<b>经营活动产生的现金净额</b>	<b>79,230</b>	<b>98,526</b>
购入无形资产和不动产、厂场和设备支付的款项	(42,131)	(36,922)
处置无形资产和不动产、厂场和设备的收入	31,793	14
购入金融资产支付的款项	(58)	(15,236)
出售金融资产的收入	80	118
合并范围变更的影响	14,755	300,021
发放的贷款及预付款的变动	(2,501)	(198)
收到的股利	1,758	1,641
其他投资活动现金流入	37	253
来自终止经营业务的投资活动	46,078	23,688
将现金及现金等价物、年末透支净额重分类至持有待售	(1,868)	10,132
<b>投资活动产生的现金净额</b>	<b>47,945</b>	<b>283,510</b>
持有待售企业发放的股利	-	28,127
支付给少数股东的股利	(1,239)	(1,482)
股份发行收入	(25)	(43)
借款所收到的现金	13,829	11,542
偿还借款所支付的现金	(137,681)	(313,790)
支付的利息	(32,929)	(52,949)
其他筹资活动	125	(1,041)
由终止经营产生的筹资活动现金流量	3,553	(32,014)
<b>筹资活动使用的现金净额</b>	<b>(154,367)</b>	<b>(361,650)</b>
汇率变动的的影响	1,831	(1,121)
会计政策变更的影响	-	-
汇率变动对终止经营的影响	(145)	130
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>(25,507)</b>	<b>19,395</b>
本年度期初的现金及现金等价物余额	52,893	33,498
本年度期末的现金及现金等价物余额	27,387	52,893
<b>现金及现金等价物净增加(减少)额</b>	<b>(25,507)</b>	<b>19,395</b>

#### (四) 终止经营及重分类为持有待售资产

##### 1、划归为持有待售的资产和与划归为持有待售的资产直接相关的负债

在资产负债表中，以下资产被划归为持有待售的资产：

截至 2013 年 6 月 30 日止：S Hôtels (Concorde Opéra)，该公司于 2013 年 12 月 11 日被出售；

截至 2014 年 6 月 30 日止：本集团拟出售经济型酒店分部，因此开始重组。

两家控股公司被重组进经济型酒店分部：

①HOLDCOF 成为 GT MARSEILLE EUROMED；

②HOLDCOH 成为 ACHATS SERVICES SARL。

其他的公司将被出售给 Starwood Capital Group 的子公司 Star SDL Investment Co SARL：详细清单参见本节之“三、（一）合并资产负债表”之“1、向 Starwood Capital Group 的子公司 Star SDL Investment Co Ltd 出售如下法人实体的股权”。

根据《国际财务报告准则第 5 号》，截止 2014 年 6 月 30 日止，上述公司被计入持有待售资产和与持有待售资产相关的负债。

国际财务报告准则 (千欧元)	截至 2014 年 6 月 30 日止 12 个月	截至 2013 年 6 月 30 日止 12 个月
非流动资产总额	86,173	7,889
流动资产总额	92,351	1,865
划归为持有待售的资产	178,524	9,754
非流动负债总额	32,983	1,108
流动负债总额	59,361	5,302
划归为与持有待售资产直接相关的负债	92,344	6,411

## 2、来自终止经营业务的利润

以下公司在利润表中被列示为终止经营业务：

①2012 年 7 月 1 日至 2013 年 6 月 30 日：S Hôtel (Concorde Opéra) 和 Berlin 12 个月的利润， Société du Louvre – La Fayette, Société du Palais de la Méditerranée 和 Concorde Martinez 7 个月(从 2012 年 7 月 1 日起至 2013 年 1 月 31 日) 的利润，以及 GDL 出售经济型酒店分部对以上公司 12 个月的利润影

响；

②2013年7月1日至2014年6月30日：S Hôtels从2013年7月1日起至2013年12月11止期间日的利润，Berlin从2013年7月1日起至2014年1月31日止7个月的利润，以及GDL出售经济型酒店分部对以上公司12个月的利润影响；

国际财务报告准则 (千欧元)	2013年7月1日至 2014年6月30日	2012年7月1日至 2013年6月30日 (已重述)
收入	180,216	316,355
营业利润	47,450	177,191
税前利润	44,836	169,121
本年利润	40,907	151,627

（本页无正文，为《上海锦江国际酒店发展股份有限公司重大资产购买报告书（草案）摘要》之签章页）

上海锦江国际酒店发展股份有限公司

年 月 日