

中德证券有限责任公司
关于
桑德环境资源股份有限公司详式权益变动报告书
之
财务顾问核查意见



(签署日期：二零一五年四月)

声 明

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号-权益变动报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号-上市公司收购报告书》及相关法律、法规的规定，中德证券有限责任公司（以下简称“本财务顾问”）就本次信息披露义务人披露的《桑德资源环境股份有限公司详式权益变动报告书》进行核查，并出具核查意见。

本财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，发表独立的财务顾问意见，并在此特作如下声明：

1、本财务顾问已按照规定履行了尽职调查义务，对信息披露义务人披露的《桑德资源环境股份有限公司详式权益变动报告书》进行了核查，确信内容与格式符合规定，并保证所发表的专业意见与信息披露义务人披露内容不存在实质性差异。

2、本财务顾问所依据的有关资料由信息披露义务人提供。信息披露义务人已向本财务顾问做出承诺，保证其所提供的所有文件、材料及口头证言真实、准确、完整、及时，不存在任何重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和合法性负责。

3、本财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本财务顾问核查意见中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

4、特别提醒投资者注意，本财务顾问核查意见不构成对本次权益变动各方及其关联公司的任何投资建议，投资者根据本财务顾问核查意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本财务顾问不承担任何责任。

5、本财务顾问与本次权益变动各方当事人均不存在利害关系，就本次详式权益变动报告书所发表的核查意见是完全独立进行的。

6、在担任财务顾问期间，本财务顾问执行了严格的保密措施及内部防火墙制度。

7、本财务顾问项目主办人及其所代表的机构已履行勤勉尽责义务，对信息披露义务人的权益变动报告书的内容已进行核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

目 录

释 义.....	4
绪言.....	6
财务顾问对本次权益变动相关事项的核查意见.....	7
一、对详式权益变动报告书内容的核查	7
二、对信息披露义务人本次受让股权目的的核查	7
三、对信息披露义务人基本情况的核查	10
四、对信息披露义务人收购资金来源及合法性的核查	15
五、对信息披露义务人权益变动方式的核查	16
六、对本次权益变动是否涉及以证券支付收购价款的核查	16
七、对信息披露义务人的授权批准程序的核查	16
八、对信息披露义务人对上市公司后续计划的核查	17
九、对本次权益变动对上市公司影响分析的核查	18
十、在标的股份上设定其他权利，在认购价款之外做出其他补偿安排的核查	19
十一、对信息披露义务人与上市公司之间重大交易的核查	19
十二、对收购前 6 个月内通过证券交易所买卖上市公司股票情况的核查	20
十三、对是否存在其他重大事项的核查	20
十四、财务顾问结论意见	20

释 义

本报告中，除非另有说明，下列词语具有以下特定涵义：

本核查意见、核查意见	指	《中德证券有限责任公司关于桑德环境资源股份有限公司详式权益变动报告书之财务顾问核查意见》
权益变动报告书	指	《桑德环境资源股份有限公司详式权益变动报告书》
上市公司、桑德环境	指	桑德环境资源股份有限公司，股票代码：000826
桑德集团	指	桑德集团有限公司
清华控股	指	清华控股有限公司
启迪控股	指	启迪控股股份有限公司
启迪科服	指	启迪科技服务有限公司
清控资产	指	清控资产管理有限公司
金信华创	指	北京金信华创股权投资中心（有限合伙）
经资委	指	清华大学经营资产管理委员会
清控创投	指	清控创业投资有限公司
信息披露义务人	指	清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创
本次权益变动	指	清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创拟协议受让桑德集团所持桑德环境 29.8%股权的行为
权益变动完成之日	指	股份过户完成之日
《股权转让协议》	指	2015年4月10日，清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创与桑德集团签订的《桑德集团有限公司与清华控股有限公司、启迪科技服务有限公司等关于桑德环境资源股份有限公司的股份转让协议》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所/证券交易所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《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》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《准则 15 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号-权益变动报告书》
《准则 16 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第

		16号-上市公司收购报告书》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
财务顾问、中德证券	指	中德证券有限责任公司
元、万元	指	人民币元、人民币万元

绪言

2015年4月10日，清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创与桑德集团签署了《股份转让协议》，清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创以协议受让桑德集团持有的桑德环境 252,179,937 股股份。清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创为一致行动人，本次交易完成后，直接持有桑德环境的股权比例为 29.8%。根据《收购管理办法》、《准则 15 号》、《准则 16 号》等法规要求，清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创构成本次交易的信息披露义务人并履行了披露详式权益报告书等信息披露义务。根据《公司法》、《证券法》、《收购管理办法》等相关法律及规范性文件的规定，中德证券有限责任公司接受信息披露义务人委托，担任本次交易的收购方财务顾问，并就其披露的详式权益变动报告书有关内容出具核查意见。

本财务顾问已对出具核查意见所依据的事实进行了尽职调查，对本核查意见内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责之义务。

财务顾问对本次权益变动相关事项的核查意见

一、对详式权益变动报告书内容的核查

本财务顾问遵循诚实信用、勤勉尽责的原则，对详式权益变动报告书进行了审阅及必要核查，从财务顾问角度对权益变动报告书的披露内容、方式等提出了必要的建议。

根据对信息披露义务人编制的详式权益变动报告书所依据的文件材料进行认真核查，未发现虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；信息披露义务人已向本财务顾问出具关于所提供文件真实准确完整的承诺函，承诺为本财务顾问出具本核查意见提供的一切资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

基于上述分析和安排，在对信息披露义务人进行了审慎的尽职调查和认真阅读信息披露义务人提供的相关资料的基础上，本财务顾问认为信息披露义务人编制的详式权益变动报告书所披露的内容真实、准确、完整，符合《收购管理办法》和《准则 15 号》、《准则 16 号》的要求。

二、对信息披露义务人本次受让股权目的的核查

2015 年 4 月 10 日，信息披露义务人与桑德集团签订了《股份转让协议》，合计受让桑德集团持有的桑德环境 252,179,937 股股份，占上市公司总股本 29.80%。本次权益变动完成后，启迪科服为桑德环境的第一大股东，清华控股为桑德环境的实际控制人。

（一）对本次权益变动目的的核查

本次权益变动的收购方清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创，取得上

市公司的控制权，主要目的是，根据清华控股的发展战略，结合国家产业的转型升级，重点发展环保业务板块，利用上市公司平台有效整合环保行业资源，实现产业发展的协同效用，改善上市公司的经营情况，增强桑德环境的市场竞争力。

本财务顾问在尽职调查中对信息披露义务人此次权益变动的目的进行了了解，本财务顾问认为，信息披露义务人本次权益变动目的未与现行法律法规要求相违背，与事实相符。

（二）对信息披露义务人在未来 12 个月内继续增持上市公司股份或者处置其拥有权益股份的计划的核查

经核查信息披露义务人出具的相关说明、承诺，本次权益变动后，信息披露义务人不排除在未来 12 个月内进一步增持桑德环境股份的可能；信息披露义务人承诺自本次转让股份登记至信息披露义务人证券账户之日起 12 个月内上述股份不上市交易或转让。

（三）对信息披露义务人产权及控制关系的核查

1、清华控股、启迪科服以及清控资产的控股股东及实际控制人情况

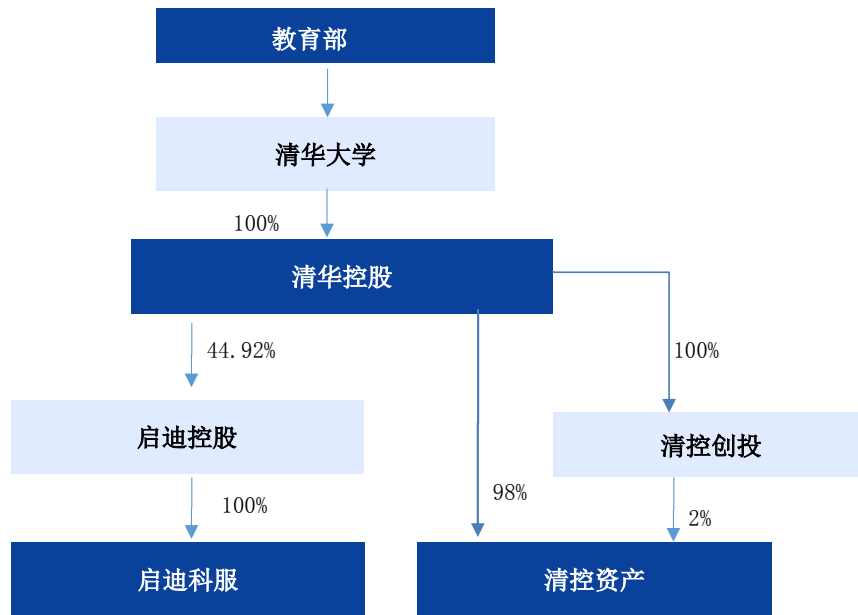
（1）控股股东

截至本核查意见出具之日，清华控股的控股股东为清华大学，其持有清华控股 100% 的股权，清华大学的行政主管部门为教育部。

截至本核查意见出具之日，启迪科服的控股股东为启迪控股，清华控股为启迪控股的控股股东，为启迪科服的实际控制人。

截至本核查意见出具之日，清控资产的控股股东为清华控股，实际控制人为清华控股。

（2）清华控股、启迪科服以及清控资产相关产权及控制关系



2、金信华创的控股股东及实际控制人情况

截至本核查意见出具之日，金信华创的认缴出资及实缴出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资比例	合伙人性质
1	北京金信融达投资管理有限公司	500.00	250.00	1.2107%	普通合伙人
2	北京紫荆华融股权投资有限公司	8,000.00	4,000.00	19.3705%	有限合伙人
3	宜信卓越财富投资管理(北京)有限公司	5,000.00	2,500.00	12.1065%	有限合伙人
4	江西广信投资管理有限公司	5,000.00	2,500.00	12.1065%	有限合伙人
5	义乌惠商紫荆股权投资有限公司	3,200.00	1,600.00	7.7482%	有限合伙人
6	江苏悦达善达紫荆沿海股权投资母基金一期(有限合伙)	3,000.00	1,500.00	7.2639%	有限合伙人
7	潍坊高新城市建设投资开发有限公司	2,000.00	1,000.00	4.8426%	有限合伙人
8	北京金信安卓投资中心(有限合伙)	1,000.00	500.00	2.4213%	有限合伙人
9	北京中关村创业投资发展有限公司	3,000.00	1,500.00	7.2639%	有限合伙人
10	南通投资管理有限公司	3,000.00	1,500.00	7.2639%	有限合伙人
11	昆山清并投资中心(有限合伙)	4,600.00	2,300.00	11.1380%	有限合伙人
12	北京德通天泰投资有限公司	3,000.00	1,500.00	7.2639%	有限合伙人
合计		41,300.00	20,650.00	100.00%	

截至本核查意见出具之日，金信华创的唯一普通合伙人、管理人及执行事务合伙人为北京金信融达投资管理有限公司。

3、关于信息披露义务人一致行动的说明

清华控股与启迪科服、清控资产属于《收购办法》第八十三条第二款规定的“投资者之间有股权控制关系”、“投资者受同一主体控制”之情形，为一致行动人。

金信华创与清控资产签署了一致行动人协议，明确约定双方的一致行动关系，金信华创与清控资产为一致行动人。

清华控股、启迪科服、清控资产及金信华创通过股权控制关系及一致行动人协议确定四方的一致行动关系。

经核查，本财务顾问认为，信息披露义务人在其编制的详式权益变动报告书中已充分披露了其产权及控制关系。

三、对信息披露义务人基本情况的核查

（一）信息披露义务人主体资格的核查

1、清华控股

公司名称：清华控股有限公司

企业类型：有限责任公司（国有独资）

法定代表人：徐井宏

注册地址：北京市海淀区中关村东路1号院八号楼（科技大厦）A座25层

注册资本：250,000万元

营业执照注册号码：110000010455517

税务登记证号码：110108101985670

控股股东：清华大学持有清华控股100%股权

电话：010-82150088

邮政编码：100084

经营期限：1992年08月26日至长期有效

公司经营范围：许可经营项目：医疗器械经营（III类：植入器材；植入性人工器官；体外循环及血液处理设备；介入器材；医用 X 射线设备；医用磁共振设备。II类：手术室、急救室、诊疗室设备及器具；）易燃液体、易燃固体、自燃和遇湿易燃物品、有毒品、腐蚀品。

一般经营项目：资产管理；资产受托管理；实业投资及管理；企业收购、兼并、资产重组的策划；科技、经济及相关业务的咨询及人员培训；机械设备、电子产品、金属材料、建筑及装饰材料、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）、文化体育用品及器材的销售；进出口业务。

公司负责权限内国有资本、股权的经营和管理，主要从事科技成果产业化、高科技企业孵化、投资管理、资产运营和资本运作、技术信息咨询等。目前，公司经营性资产主要集中在信息技术、能源环保、生命健康、科学技术与知识服务和资产管理等领域。

2、启迪科服

名称：启迪科技服务有限公司

企业类型：有限责任公司（法人独资）

法定代表人：王济武

注册地址：北京市海淀区中关村东路1号院1号楼A座15层1503

注册资本：23,200万元

营业执照注册号码：110108017965912

税务登记证号码：110108317958006

控股股东：启迪控股持有启迪科服100%的股权

通讯地址：北京市海淀区中关村东路1号院1号楼A座15层1503

联系电话：010-82150066

经营期限：2014年9月30日至2034年9月29日

经营范围：技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；投资管理；资产管理；企业管理；项目投资；企业管理咨询；经济贸易咨询；出租办公用房。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

3、清控资产

名称：清控资产管理有限公司

企业类型：其他有限责任公司

法定代表人：龙大伟

注册地址：北京市海淀区中关村东路1号院8号楼A2507

注册资本：50,000万元

营业执照注册号码：110108015264967

税务登记证号码：110108055636700

控股股东：清华控股持有清控资产98%的股权

通讯地址：北京市海淀区中关村东路1号院8号楼A2507

联系电话：010-82150988

经营期限：2012年9月26日至2062年9月25日

经营范围：资产管理；投资管理；投资咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

4、金信华创

名称：北京金信华创股权投资中心（有限合伙）

企业类型：有限合伙企业

执行事务合伙人：北京金信融达投资管理有限公司（委派曹达为代表）

注册地址：北京市海淀区中关村东路 1 号院 8 号楼 23 层 A2320

认缴出资：41,300 万元

实缴出资：20,650 万元

营业执照注册号码：110108017669094

税务登记证号码：110108306607104

通讯地址：北京市海淀区中关村东路 1 号院 8 号楼 23 层 A2320

联系电话：010-82158875

经营期限：2014 年 08 月 04 日至 2018 年 08 月 03 日

经营范围：项目投资；投资管理；资产管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

经核查，本财务顾问认为，清华控股、启迪科服及清控资产为依法设立并有效存续的有限公司，金信华创为依法设立的有限合伙企业，具备受让桑德环境权益的主体资格。

（二）对信息披露义务人主要业务及财务状况的核查

清华控股作为清华大学的国有独资有限公司和国有资产授权经营单位，负责经营管理清华大学全部科技型企业，是清华大学科技成果转化的平台和孵化器。清华控股负责权限内国有资本、股权的经营和管理，主要从事科技成果产业化、高科技企业孵化、投资管理、资产运营和资本运作、技术信息咨询等。目前，清华控股经营性资产主要集中在信息技术、能源环保、生命健康、科学技术与知识服务和资产管理等领域。最近三年及一期财务状况如下：

单位：万元

项目	2014 年 9 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
总资产	12,836,185.52	9,703,789.74	7,041,131.54	5,865,260.53
归属于母公司所有者的净资产	1,040,357.53	970,386.69	814,270.48	639,160.50
资产负债率	66.93%	66.18%	65.03%	66.95%

项目	2014年1-9月	2013年	2012年	2011年
营业收入	3,926,673.94	4,596,637.60	4,137,382.94	3,634,595.54
归属于母公司所有者的净利润	17,560.67	44,002.98	38,505.86	34,481.28
净资产收益率	1.69%	4.53%	4.73%	5.39%

启迪科服以为创业服务、企业孵化、并购投资等全链条科技服务业务为主营业务。启迪科服的控股股东和实际控制人分别为启迪控股和清华控股。启迪控股主营业务为科技园建设及投资，围绕清华科技园的发展、建设、运营、管理，启迪控股在科技服务领域逐步形成了涵盖科技园区建设与运营业务和信息技术等多位一体的业务架构，成为具备全面业务能力的科技服务提供商。启迪科服成立时间不满一年，其控股股东启迪控股最近三年及一期的财务状况如下：

单位：万元

项目	2014年9月30日	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
总资产	1,634,427.12	1,255,614.86	1,020,073.94	387,543.42
归属于母公司所有者的净资产	182,106.13	171,242.40	231,151.21	164,339.36
资产负债率	69.89%	64.84%	52.62%	46.60%
项目	2014年1-9月	2013年	2012年	2011年
营业收入	791,347.96	933,235.71	712,640.77	33,578.54
归属于母公司所有者的净利润	3,112.72	13,921.67	10,688.18	4,527.57
净资产收益率	1.71%	8.13%	4.62%	2.76%

清控资产主营业务为投资管理、资产管理、投资咨询等，其控股股东及实际控制人为清华控股。最近三年财务状况如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	76,579.85	58,734.59	6,507.50
归属于母公司所有者的净资产	52,363.71	49,996.62	6,000.16
资产负债率	28.40%	12.40%	0.11%
项目	2014年	2013年	2012年
营业收入	7,129.00	2,440.21	-
归属于母公司所有者的净利润	2,367.10	71.71	0.16
净资产收益率	4.52%	0.14%	0.00%

金信华创主营业务为项目投资、投资管理、资产管理等。金信华创成立于 2014 年 8 月，截至 2014 年末，金信华创经审计的总资产为 20,297.55 万元、总负债为 0、归属于母公司所有者的净资产为 20,297.55 万元；2014 年营业收入为 0、归属于母公司所有者的净利润为-352.45 万元。

本次权益变动前，信息披露义务人与桑德环境不存在实质性同业竞争及关联交易的情形。信息披露义务人不存在负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态的情况。

经核查，本财务顾问认为，信息披露义务人资本实力较为雄厚，所控制的资产规模较大，资金实力较强，信息披露义务人具备购买上市公司股份的经济实力，信息披露义务人具备本次支付权益变动现金对价的实力、且没有规避信息披露义务的意图。

（三）对信息披露义务人是否具备规范运作上市公司的管理能力的核查

经核查，信息披露义务人持有国内多家 A 股上市公司股份，信息披露义务人已经积累了丰富的上市公司管理经验，并且取得了良好的运营业绩，得到市场充分认可。

基于上述情况及分析，本财务顾问认为，信息披露义务人具备规范运作上市公司的管理能力。

（四）对是否存在《上市公司收购管理办法》第六条规定情形的核查

根据信息披露人出具的说明，并经本财务顾问核查后认为，信息披露义务人不存在负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态的情形；最近三年没有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；最近三年没有严重的证券市场失信行为。信息披露义务人不存在《收购管理办法》第六条规定的情形。

四、对信息披露义务人收购资金来源及合法性的核查

经核查并经信息披露义务人出具《关于受让股份资金来源的说明》，信息披露义务人受让上述股份全部以现金支付，资金来源于自有资金或自筹资金。

信息披露义务人声明，本次权益变动所涉资金未直接或间接来源于桑德环境及其关联方，未通过与桑德环境进行资产置换或其他交易方式获得任何资金。

五、对信息披露义务人权益变动方式的核查

经核查，本次权益变动由信息披露义务人根据自身情况，从战略发展的角度考虑，通过协议收购方式进行本次股权收购。本财务顾问认为本次权益变动的方式符合法律法规规定。

六、对本次权益变动是否涉及以证券支付收购价款的核查

经核查，信息披露义务人本次受让股份全部以现金支付，不涉及以证券支付收购价款。

七、对信息披露义务人的授权批准程序的核查

经核查，信息披露义务人已就本次权益变动相关事项履行的内部审议和批准程序包括：

启迪科服已作出股东决定，同意受让桑德集团持有的桑德环境 169,248,280 股股份。清控资产已作出股东会决定，同意受让桑德集团持有的桑德环境 25,387,242 股股份。金信华创已作出决定，同意受让桑德集团持有的桑德环境 6,769,931 股股份。清华大学经资委已同意清华控股及上述三家信息披露义务人合计受让桑德集团持有的桑德环境 252,179,937 股股份。

截至本核查意见出具之日，桑德集团已作出了股东会决议，同意向信息披露义务人转让持有的 252,179,937 股桑德环境的股份。

本财务顾问认为，信息披露义务人已就本次权益变动相关事项履行了必要的内部审议和批准程序。

八、对信息披露义务人对上市公司后续计划的核查

（一）对未来 12 个月内对上市公司主营业务调整计划的核查

经核查，截至本核查意见出具之日，信息披露义务人暂无改变桑德环境主营业务或者对桑德环境主营业务作出重大调整的计划，但不排除在未来 12 个月内信息披露义务人适时对上市公司进行产业结构的调整，开拓新的业务，提高上市公司持续盈利能力和综合竞争能力。

（二）对未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务的后续安排的核查

经核查，截至本核查意见出具之日，信息披露义务人暂无对桑德环境或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划；但不排除在未来 12 个月内对桑德环境或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划。

（三）对上市公司董事、监事和高级管理人员调整计划的核查

经核查，本次权益变动完成后，信息披露义务人将根据《公司章程》行使股东权利，不排除根据上市公司实际需要对董事会、监事及高级管理人员进行调整，并依法履行相应的法定程序和义务。

（四）对上市公司《公司章程》的修改计划

经核查，截至本核查意见出具之日，信息披露义务人暂无对上市公司《公司章程》的条款进行修改的计划，但不排除未来 12 个月内对上市公司《公司章程》的条款进行调整的可能。如果根据上市公司实际情况需要进行相应调整，信息披露义务人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。

（五）对上市公司现有员工聘用作重大变动的计划

经核查，截至本核查意见出具之日，信息披露义务人暂无对上市公司现有员工聘用做重大变动的计划。如果根据上市公司实际情况需要进行相应调整，信息披露义务人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。

（六）对上市公司分红政策的调整计划

经核查，截至本核查意见出具之日，信息披露义务人暂无调整上市公司现有分红政策的计划。如果根据上市公司实际情况需要进行相应调整，信息披露义务人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。

（七）其它对上市公司业务和组织结构有重大影响的调整计划

经核查，截至本核查意见出具之日，信息披露义务人暂无其他对上市公司业务和组织结构等有重大影响的调整计划。但为增强上市公司的持续发展能力和盈利能力，改善上市公司资产质量，促进上市公司长远、健康发展，信息披露义务人不排除未来 12 个月内对公司的业务和组织机构等进行调整的可能。如果根据上市公司实际情况需要进行上述重组和调整，信息披露义务人承诺将按照有关法律法规之要求，履行相应的法定程序和义务。

九、对本次权益变动对上市公司影响分析的核查

（一）对上市公司独立性影响的核查

经核查，本次权益变动完成后，为保持上市公司的独立性，信息披露义务人出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》，信息披露义务人承诺本次权益变动不会影响桑德环境的独立经营能力，桑德环境在业务、资产、财务、人员、机构等方面与本公司保持独立。本公司将严格按照有关法律、法规及桑德环境《公司章程》的规定，通过桑德环境股东大会依法行使自己股东权利的同时承担股东相应的义务。

（二）对同业竞争的核查

经核查，截至本核查意见签署之日，信息披露义务人与桑德环境不存在实质

性同业竞争的情形。为避免同上市公司形成同业竞争的可能性，信息披露义务人出具了《关于避免与上市公司同业竞争的承诺函》。信息披露义务人承诺成为成为桑德环境的股东后，若信息披露义务人未来经营的业务与桑德环境业务构成同业竞争或潜在同业竞争，信息披露义务人将通过公平、合理、合法的途径对相关企业业务择机进行调整，以避免与桑德环境产生同业竞争或潜在同业竞争。

（三）对关联交易的核查

经核查，截至本核查意见签署之日，信息披露义务人与桑德环境不存在关联交易。为规范和减少与上市公司可能发生的关联交易，信息披露义务人已出具了《关于规范与上市公司关联交易的承诺函》。信息披露义务人承诺在本次权益变动完成后，信息披露义务人将会严格遵守有关上市公司监管法规，尽量避免与桑德环境发生关联交易，若信息披露义务人未来与桑德环境发生必要的关联交易，将严格按市场公允公平原则，在桑德环境履行上市公司有关关联交易内部决策程序的基础上，保证以规范公平的方式进行交易并及时披露相关信息，从制度上保证桑德环境作为上市公司的利益不受损害。

十、在标的股份上设定其他权利，在认购价款之外做出其他补偿安排的核查

经核查，截至本核查意见签署日，截至 2015 年 3 月 31 日，桑德环境股本总额 846,241,398 股，其中桑德集团持有桑德环境 379,220,030 股，占其股本总额的 44.812%，系桑德环境的控股股东。其中 368,397,562 股已经被质押，占上市公司总股本的 43.533%。在标的股份过户之前，桑德集团承诺将解除本次权益变动涉及的桑德集团持有的桑德环境股份的质押。除此之外，本次权益变动涉及股份未设定其他权利，在认购价款之外无其他补偿安排。

十一、对信息披露义务人与上市公司之间重大交易的核查

经核查，截至核查意见签署之日前 24 个月内，信息披露义务人及其关联方

与上市公司之间不存在进行资产交易合计金额高于 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计的合并财务报表净资产 5%以上的交易的情况。

经核查，截至核查意见签署之日前 24 个月内，信息披露义务人及其关联方不存在与上市公司的董事、监事、高级管理人员发生合计金额超过人民币 5 万元以上的交易的情况；信息披露义务人不存在对拟更换的桑德环境的董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其他任何类似安排；亦不存在对上市公司有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

十二、对收购前 6 个月内通过证券交易所买卖上市公司股票情况的核查

经核查，信息披露义务人在上市公司停牌公告日，即 2015 年 3 月 23 日前六个月内没有买卖桑德环境上市交易股票的情况。信息披露义务人的董事、监事、高级管理人员或主要负责人及其直系亲属在上市公司停牌公告日，即 2015 年 3 月 23 日前六个月内没有买卖桑德环境上市交易股票的情况。

十三、对是否存在其他重大事项的核查

经核查，本财务顾问认为，除详式权益变动报告书已经披露的有关本次权益变动的信息外，信息披露义务人不存在为避免对详式权益变动报告书内容产生误解而必须披露的其他重大信息；信息披露义务人也不存在根据中国证监会和交易所规定应披露未披露的其他重大信息。

十四、财务顾问结论意见

本财务顾问已履行勤勉尽责义务，对信息披露义务人的详式权益变动报告书的内容已进行核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

（本页无正文，为《中德证券有限责任公司关于桑德环境资源股份有限公司详式权益变动报告书之财务顾问核查意见》之签章页）

财务顾问主办人： _____

刘胜非

李庆中

法定代表人： _____

侯巍

中德证券有限责任公司（盖章）

2015年4月10日