

**中国民族证券有限责任公司关于
桑德环境资源股份有限公司终止非公开发行股票相关事项
的核查意见**

释义

桑德环境、公司、发行人	指	桑德环境资源股份有限公司
本次非公开发行股票、非公开发行、本次发行	指	桑德环境本次以非公开发行的方式向特定对象发行不超过163,475,011股（含163,475,011股）普通股股票之行为
保荐机构、民族证券	指	中国民族证券有限责任公司
桑德环境香港	指	桑德环境（香港）有限公司
桑德国际	指	桑德国际有限公司，联交所上市的公众公司，股票代码：00967
本保荐机构、民族证券	指	中国民族证券有限责任公司
核数师	指	德勤·关黄陈方会计师行，桑德国际的独立核数师
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深圳证券交易所	指	深交所
联交所	指	香港联合交易所

桑德环境于 2015 年 4 月 9 日召开董事会审议通过了《关于终止实施非公开发行股票预案及相关一揽子交易事项的议案》，并披露了董事会决议等公告。

根据桑德环境公告的董事会决议显示：“桑德国际自 2015 年 3 月 16 日起持续停牌，其原因为其延迟刊发 2014 年全年业绩公布及相关事项，截止 2015 年 4 月 9 日，桑德国际已经连续十五个交易日停牌，其持续停牌的情形将会触发各方于 2014 年 9 月 14 日签署的《股份认购协议》及《股份受让协议》所约定的交割先决条件，除非桑德环境香港豁免该条件。鉴于相关事项终止对公司的生产经营活动不会产生实质影响，未不利于公司的未来发展，根据公司股东大会的授权，公司董事会决定桑德环境香港不豁免前述停牌交割条件，接受《股份认购协议》、《股份购买协议》和《股权转让协议》自动终止，一揽子交易全部终止，非公开发行股票预案事项终止实施。”

民族证券作为桑德环境本次申请非公开发行股票的保荐机构，根据深交所《关于对桑德环境资源股份有限公司的关注函》的要求进行了核查，具体情况如下：

一、相关事项终止对桑德环境生产经营及未来发展的影响

（一）桑德环境本次非公开发行方案

2014 年 9 月 25 日，桑德环境召开的第七届董事会第二十六次会议审议通过关于桑德环境非公开发行股票预案及相关议案，拟实施非公开发行股票，预计募集资金总额不超过 35 亿元（含 35 亿元），扣除相关发行费用后的净额将用于桑德环境全资子公司桑德环境香港认购桑德国际增发的 280,373,831 股股份和协议受让 Sound Water (BVI) Limited 所持桑德国际 264,797,507 股股份，前述股份认购及受让股份合计为 545,171,338 股，占桑德国际增发后股份总数的 31.19%。上述预案于 2014 年 12 月 23 日经发行人 2014 年第二次临时股东大会审议通过。

桑德环境为参与认购桑德国际的增发股份与受让 Sound Water(BVI)Limited 所持桑德国际的股份，由桑德环境香港分别与桑德国际、Sound Water (BVI)

Limited 于 2014 年 9 月 14 日签署了《股份认购协议》及《股份受让协议》，桑德环境与桑德国际签署了《附生效条件之股权转让协议》，上述协议为一揽子协议，互为条件，其中任何一项交易的任一先决条件未得到满足，则全部交易终止。

（二）桑德环境本次非公开发行的目的

根据桑德环境公告的《非公开发行股票预案》，其实施本次非公开发行的主要目的如下：

1、通过实施本次非公开发行，桑德环境香港将成为桑德国际的第一大股东，同时，Sound Water (BVI) Limited 和文一波先生承诺所有涉及桑德国际业务、营运及决策、委任管理层（包括提名、委任及罢免董事及高级管理层）、财务事项及发展的决定，根据桑德环境香港的意见一致表决，桑德环境将实现对桑德国际的控制，这将有利于发行人把握水务行业的发展机遇，迅速扩大水务业务规模。

2、通过实施本次非公开发行，桑德环境将其全部水务业务转至桑德国际，专注于固废处置业务，由桑德国际集中开展水务业务，从而达到有效避免水务业务存在的潜在同业竞争情况。

3、通过本次非公开发行，桑德国际将成为桑德环境的子公司，并将水务资产集中至桑德国际，桑德环境将专注于固废处置业务，桑德国际将专注于水务业务，可以充分发挥两个公司各自在固废处置和水务领域的优势，两个公司在业务资产相对独立的前提下，将充分发挥各公司的技术、人员、市场等方面协同作用，实现固废处置领域和水务领域的共同发展。

（三）桑德环境终止本次非公开发行的影响

桑德环境董事会决定终止本次非公开发行，其拟实施的相关一揽子交易也将全部终止，上述目的也将随着本次非公开发行的终止而无法实现，桑德环境目前主要从事的固废处置工程系统集成、设备制造和投资运营业务及特定区域市政供水、污水处理项目的投资运营服务业务等主要业务将在现有框架下继续运营，不会因本次非公开发行事项的终止而产生重大影响。

二、终止本次非公开发行的合理性

（一）桑德国际停牌及公告情况

经核查，本次非公开发行募集资金的收购对象桑德国际自 2015 年 3 月 16 日起持续停牌，其原因为其延迟刊发 2014 年全年业绩公布。2015 年 3 月 16 日，桑德国际公告称：由于该公司需要更多时间编制所需资料给核数师及本公司核数师未能在 2015 年 3 月 31 日前完成对该公司的 2014 年业绩审计工作，该公司的 2014 年全年业绩报告将会延迟刊发；延迟刊发全年业绩及延迟寄送年报将违反联交所证券上市规则之 13.49（1）条及 13.46（2）（a）条；同时，桑德国际申请于当日起开始停牌。

2015 年 3 月 31 日，桑德国际公告称：由于该公司核数师在 2014 年全年业绩的审计过程中，发现该公司财务状况相关的潜在问题，由于潜在问题的出现，核数师将在潜在问题获得解决后继续进行审计，该公司董事会已决定于 2015 年 3 月 31 日设立由非执行董事组成的独立审计委员会，以调查潜在审计问题，并将于必要时聘请独立财务顾问协助审查，同时该公司的股票将继续暂停买卖。

截至本核查意见出具日，桑德国际仍处于停牌状态，且尚未刊发 2014 年全年业绩报告。

（二）终止本次非公开发行的合理性

经核查，2015 年 3 月 23 日桑德环境停牌拟筹划重大事项，目前其尚未复牌及公告该重大事项，本保荐机构也尚未了解或被告知该重大事项具体情况。在不考虑桑德环境本次停牌影响的情况下，鉴于桑德国际的核数师发现该公司财务状况存在潜在问题，且截至目前相关问题尚未得到解决，该公司何时能够恢复交易存在不确定性，从谨慎角度考虑，终止本次非公开发行及相关一揽子交易更有利于保护上市公司及广大投资者利益。此外，桑德国际停牌前最后一个交易日的收盘价格为 7.00 港元/股，低于本次拟认购及受让桑德国际股份的交易价格 8.10 港元/股，从交易价格考虑，终止本次非公开发行及相关一揽子交易亦符合上市公司及投资者的利益。

（以下无正文）

(本页无正文, 为《中国民族证券有限责任公司关于桑德环境资源股份有限公司终止非公开发行股票相关事项的核查意见》之签字页)

冯春杰

冯春杰

陈姝君

陈姝君

中国民族证券有限责任公司

2015年4月10日

1100000041018