

中信证券股份有限公司
关于
重庆德润环境有限公司申请豁免要约收购
重庆水务集团股份有限公司股份义务
之
财务顾问报告

财务顾问



二〇一五年十二月

承 诺

（一）本财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与收购人申报文件的内容不存在实质性差异；

（二）已对收购人申报文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合规定；

（三）有充分理由确信本次收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，有充分理由确信收购人披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；

（四）就本次收购所出具的专业意见已提交其内核机构审查，并获得通过；

（五）在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部防火墙制度；

（六）与收购人已订立持续督导协议。

目录

释义	3
第一节 声明	5
第二节 主要假设	7
第三节 财务顾问意见	8
一、收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整	8
二、本次收购的目的	8
三、收购人的资格与能力	10
四、对收购人进行证券市场化运作辅导的情况	12
五、收购人股权控制结构及其控股股东支配收购人的方式	13
六、收购人的收购资金来源	13
七、本次收购履行的必要授权和批准程序	13
八、过渡期间保持重庆水务稳定经营的安排	14
九、德润环境的后续计划及对重庆水务的影响分析	15
十、本次收购对重庆水务经营独立性和持续发展能力的影响	16
十一、与上市公司之间的重大交易情况	19
十二、收购股权的权利限制及收购价款外的其他安排	20
十三、上市公司关联方存在的损害公司利益的情形（是否存在股东占用资金和担保问题）	20
十四、重庆水务原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形	20
十五、关于德润环境申请豁免要约收购的说明	21

释义

除非另有所说明，下列简称在本报告书中的含义如下：

本报告书	指	中信证券股份有限公司关于重庆德润环境有限公司申请豁免要约收购重庆水务集团股份有限公司股份义务之财务顾问报告
德润环境、收购人	指	重庆德润环境有限公司
重庆水务、上市公司	指	重庆水务集团股份有限公司
水务资产	指	重庆市水务资产经营有限公司
苏渝实业	指	重庆苏渝实业发展有限公司
三峰环境	指	重庆三峰环境产业集团有限公司
中信证券、财务顾问	指	中信证券股份有限公司
立信、会计师	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
本次收购	指	水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份（占重庆水务全部股份的 36.60%）、苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份（占重庆水务全部股份的 13.44%）及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资，该增资行为完成后将导致德润环境持有的重庆水务股份比例超过 30%，构成德润环境对重庆水务的收购
水务资产增资	指	本次收购中，水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份（占重庆水务全部股份的 36.60%）向德润环境增资的行为，即德润环境收购水务资产持有的重庆水务 36.60%股份的行为
苏渝实业增资	指	本次收购中，苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份（占重庆水务全部股份的 13.44%）及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资的行为
苏渝实业股权增资	指	苏渝实业增资中，苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份（占重庆水务全部股份的 13.44%）向德润环境增资的行为，即德润环境收购苏渝实业持有的重庆水务 13.44%股份的行为
《投资协议》	指	《重庆市水务资产经营有限公司与重庆苏渝实业发展有限公司及重庆德润环境有限公司关于

		重庆德润环境有限公司之投资协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
重庆市国资委	指	重庆市国有资产监督管理委员会
A 股、股	指	人民币普通股
元、万元	指	人民币元、万元

第一节 声明

中信证券股份有限公司接受德润环境的委托,担任德润环境本次收购的财务顾问。按照《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》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定,依据交易涉及各方提供的有关资料,本财务顾问经过审慎调查,出具本报告书。德润环境本次收购涉及各方应对其所提供资料的真实性、准确性、完整性负责。

本财务顾问是按照行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责的精神,本着独立、客观、公正的原则,在认真审阅相关资料和充分了解德润环境本次收购的基础上,发表财务顾问意见,旨在就德润环境本次收购做出独立、客观和公正的评价,以供广大投资者及有关各方参考。并在此特作如下声明:

(一)本财务顾问与本次股权收购所有当事方均无任何利益关系,就德润环境本次收购所发表的有关意见是完全独立地进行的。

(二)有关资料提供方已对本财务顾问做出承诺,对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责;不存在任何可能导致本财务顾问报告失实或产生误导的重大遗漏。

(三)本财务顾问报告旨在就本次股权收购是否损害重庆水务及其他中小股东合法权益,遵循诚实信用、勤勉尽责的职业准则独立发表意见。

(四)本财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本报告书做任何解释或说明。

(五)本财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任,本报告书也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

(六)本财务顾问报告不构成对重庆水务任何投资建议,对于投资者根据本财务顾问报告所做出任何投资决策可能产生的风险,本财务顾问不承担任何责任。本财务顾问提请广大投资者认真阅读与德润环境本次收购相关的收购报告书摘要、董事会公告、法律意见书等信息披露文件。

（七）本财务顾问报告仅供德润环境本次申请豁免要约收购重庆水务股权事宜时作为附件使用。未经本财务顾问书面同意，本财务顾问报告不得被用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

第二节 主要假设

提请广大投资者和有关各方注意，本财务顾问报告的有关分析以下述主要假设为基础：

- 1、本次股权收购有关各方均按照有关协议条款、承诺与计划全面履行其所承担责任；
- 2、本财务顾问报告依据的相关资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 3、有关中介机构对德润环境本次收购出具的相关法律、财务、审计文件真实可靠；
- 4、国家现行的法律、法规及政策无重大变化；
- 5、本次交易能够得到有权部门的批准/核准，不存在其他障碍，并能及时完成；
- 6、无其他不可预计或不可抗力因素造成的重大不利影响。

第三节 财务顾问意见

本财务顾问就本次收购的以下事项发表专业意见如下：

一、收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整

根据对收购人编制上市公司收购报告书所依据的文件材料的认真核查以及对上市公司收购报告书所披露事实的查证，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，据此，本财务顾问认为，收购人编制的上市公司收购报告书所披露的内容真实、准确、完整。

二、本次收购的目的

（一）德润环境混合所有制改制的背景

为贯彻落实党的十八届三中全会精神和《中共重庆市委重庆市人民政府关于进一步深化国资国企改革的意见》以及《中共重庆市委重庆市人民政府关于加快推进生态文明建设的意见》，推进公司以混合所有制为核心的深化国资改革工作，实现以打造大环境产业为目标的国企转型升级发展，水务资产拟将所持有的重庆水务部分股份作为出资，引进战略投资者共同向德润环境增资，发展大环境产业，并力争将德润环境打造为城市环境综合运营商。

水务资产选择与重庆水务的长期战略合作伙伴苏渝实业共同向德润环境增资，主要的考虑是：（1）苏渝实业股东法国苏伊士环境集团和香港新创建集团在环境领域具有先进的技术和运营管理经验；（2）本次收购前苏渝实业系重庆水务第二大股东，重庆水务与苏渝实业已有较为长期的合作历史，合作关系良好。

以德润环境作为重庆市国有企业混合所有制改革的试点，旨在通过德润环境混合所有制的顶层设计，引入市场化、国际化的投资者，实现规范的公司治理和市场化运营。本次收购完成后，德润环境将充分发挥多元化业务所带来的协同性、规模化效益，提供一站式的环境服务解决方案，提升环境保护及资源利用效率。德润环境将依托水务资产、苏渝实业投入的环境产业资产、业务及资金，利用水

务资产、苏渝实业及其股东的行业经验和资本优势，整合环境资源产业链和市场，打造大环境产业发展平台，实现产业升级和跨越式增长，发展成为一家国内领先、有一定国际影响力的城市环境综合运营商。

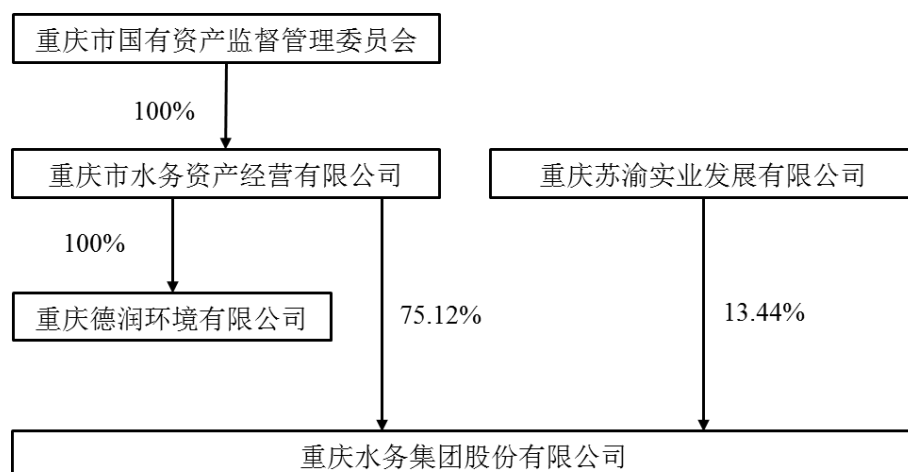
（二）本次收购的目的

基于以上目的，水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份（占重庆水务全部股份的 36.60%）向德润环境增资，苏渝实业以其持有的重庆水务 645,000,000 股股份（占重庆水务全部股份的 13.44%）及现金人民币 442,082,360.71 元或等值外币向德润环境增资。本次收购将以德润环境取得中国证监会对德润环境因本次收购而需履行的要约收购义务的豁免为前提，本次收购完成后，德润环境将持有重庆水务 2,401,800,000 股股份（占重庆水务全部股份的 50.04%），成为重庆水务的控股股东。

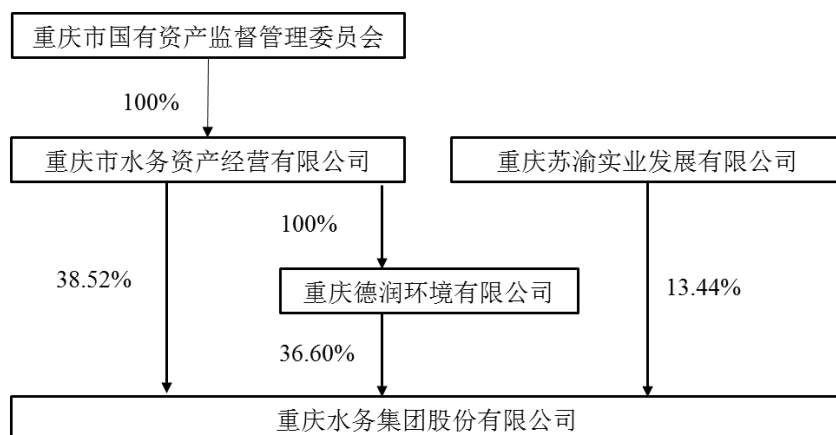
收购人的本次收购不以终止重庆水务的上市条件为目的，本次收购并未面向社会公众，未导致重庆水务的社会公众股比例发生变化。在本次收购实施后，德润环境及其一致行动人水务资产最终持有重庆水务全部已发行股份的 88.56%，不会导致重庆水务的社会公众股比例低于 10%，因此，重庆水务仍具备上市条件。

本次收购前，收购人未持有重庆水务的股份，收购人控股股东水务资产持有重庆水务 3,605,960,689 股股份（占重庆水务全部股份的 75.12%）。

本次收购前，收购人拥有权益的情况如下：

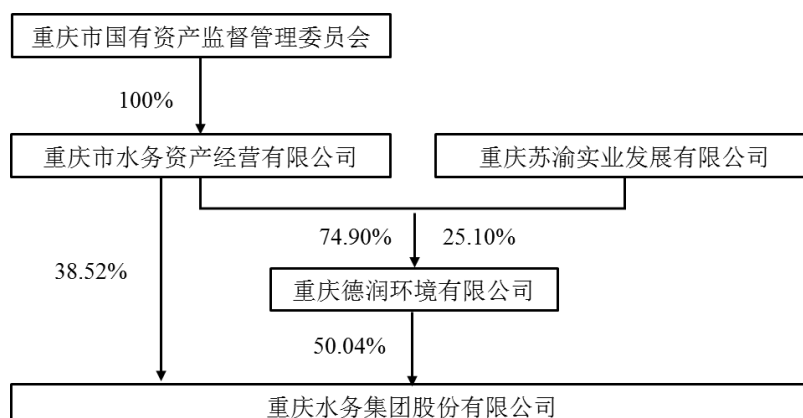


在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，德润环境及重庆水务的具体股权结构变化如下：



本次收购后，收购人将持有重庆水务 2,401,800,000 股股份（占重庆水务全部股份的 50.04%），构成德润环境对重庆水务的收购。

本次收购后，收购人拥有权益的情况如下：



经核查，本财务顾问认为，本次收购目的不存在违反法律法规的情形。

三、收购人的资格与能力

（一）收购人基本情况

名称	重庆德润环境有限公司
设立时间	2014 年 10 月 14 日
营业期限	2014 年 10 月 14 日至永久
法定代表人	何胜

注册资本	1,000 万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
工商注册号	500104005852378
税务登记证号	500104320368170
组织机构代码	32036817-0
注册地址	重庆市大渡口区春晖路街道翠柏路 101 号 3 幢 20-1
办公地址	重庆市北部新区财富大道 2 号财富大厦 A 座 23A 层
邮政编码	401121
电话号码	023-61218858
经营范围	再生资源回收与资源化利用（取得相关行政许可后，在许可范围内从事经营）；环境污染治理；土壤修护整治；环保技术开发、应用及咨询服务；垃圾处理与焚烧发电项目投资、开发及管理（不得从事银行、证券、保险等需要取得许可或审批的金融业务）；水资源保护及治理；环境监测；环境污染防治专用设备及仪器研发、制造；从事投资业务及相关资产经营管理（不得从事银行、证券、保险等需要取得许可或审批的金融业务）；财务顾问（不得从事银行、证券、保险等需要取得许可或审批的金融业务）。（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）

北京市中伦律师事务所出具的法律意见书认为：“截至本法律意见书出具日，收购人是依法成立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律、法规及其公司章程的规定需要终止的情形；收购人亦不存在《收购办法》第六条第二款规定的禁止收购上市公司的情形，具备向中国证监会申请豁免履行要约收购义务的主体资格。”

根据对收购人及其控股股东、实际控制人的实力、从事的主要业务、持续经营状况、财务状况和诚信情况的核查，本财务顾问认为：德润环境是一家依法设立并有效存续的有限责任公司，财务状况良好、经营风险较低，具备持续经营能力。

（二）公司是否存在《上市公司收购管理办法》第六条规定情形的核查

经核查，本财务顾问认为，德润环境为依法设立并有效存续的有限责任公司，截至本报告书签署日，德润环境不存在根据法律、法规、规范性文件及公司章程规定的应当中止或解散的情形，同时德润环境也不存在《上市公司收购管理办法》规定的不得收购上市公司的情形。德润环境具备收购的主体资格。

（三）收购人具备收购的经济实力

本次收购，水务资产和苏渝实业以其持有的重庆水务股份及部分现金对德润环境进行增资，不涉及德润环境收购对价的支付。

（四）收购人具备规范运作上市公司的管理能力

德润环境是重庆市国资委批准设立的国有独资企业，拟逐步将德润环境打造为“国内领先、有一定国际影响力的城市综合环境运营商”。德润环境董事、监事和高级管理人员对上市公司的规范运作有较为深入的理解，具有较强的管理上市公司的经验。本财务顾问认为，收购人具备规范运作上市公司的管理能力。

（五）收购人不需要承担其他附加义务

德润环境除按相关承诺书履行义务外，不需要承担其他附加义务。

（六）收购人不存在不良诚信记录

收购人具有良好的诚信记录，经核查：收购人自成立以来没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

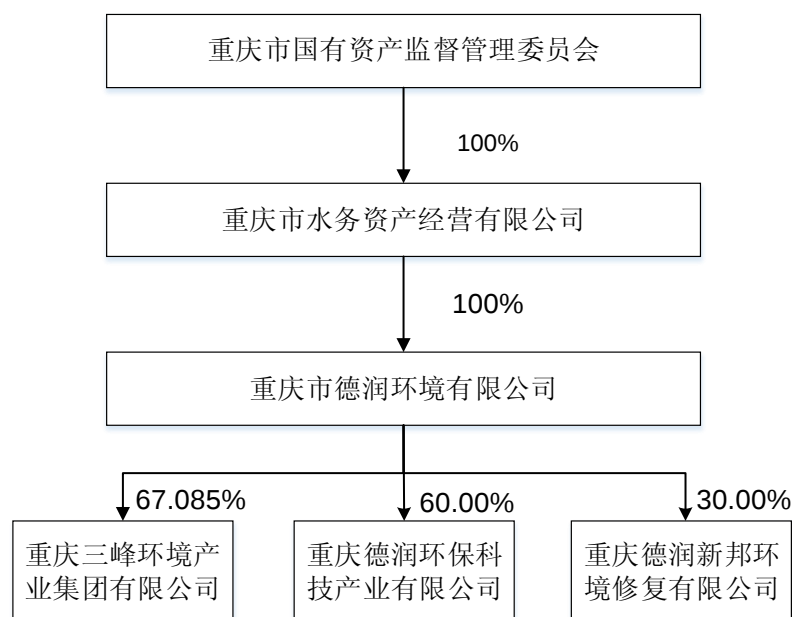
四、对收购人进行证券市场规范化运作辅导的情况

本财务顾问已对收购人进行证券市场规范化运作的辅导，收购人的董事、高级管理人员已经熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任。

截至本报告书签署日，收购人依法履行了报告、公告和其他法定义务。本财务顾问仍将及时督促其依法履行报告、公告和其他法定义务。

五、收购人股权控制结构及其控股股东支配收购人的方式

本次收购前，水务资产持有德润环境 100%的股权，是德润环境的控股股东；水务资产为重庆市国资委全资拥有的国有独资企业，由重庆市国资委履行出资人职责，对公司实行国有资产授权经营，因此重庆市国资委为德润环境的实际控制人。德润环境的股权结构如下：



六、收购人的收购资金来源

本次收购，水务资产和苏渝实业以其持有的重庆水务股份及部分现金对德润环境进行增资，不涉及德润环境收购对价的支付。

七、本次收购履行的必要授权和批准程序

截至本报告书签署日，本次收购已获得如下授权批准：

1、水务资产的内部决议及批准

2015年6月29日，水务资产召开第一届董事会第136次会议，经水务资产全体董事决议通过《关于签订德润环境增资<投资协议>的议案》，同意德润环境增资安排、出资股份的定价原则、注册资本、治理结构及议事规则、利润分配、

关于第三和第四垃圾焚烧发电项目的特别约定、交割的先决条件、损益安排、陈述及保证及其时限、过渡期承诺以及德润环境子公司重大事项的决策等事项。

2015年10月27日，水务资产获得了《重庆市国有资产监督管理委员会关于重庆德润环境有限公司增资有关事宜的批复》，同意水务资产与苏渝实业共同对德润环境进行增资、对德润环境股东全部权益价值的评估结果予以备案、重庆水务股份价格确定为10.82元/股，增资完成后，德润环境注册资本增加为9,427.50万元，水务资产持有其74.9%股权，苏渝实业持有其25.1%股权。

2、德润环境的内部决策程序

2015年6月29日，德润环境股东水务资产作出如下股东决定，同意德润环境增资方案、德润环境与水务资产及苏渝实业就德润环境增资签署《投资协议》、修改德润环境公司章程相应条款并改组董事会、监事会。

3、国务院国资委的批准

2015年10月23日，国务院国资委出具《关于重庆市水务资产经营有限公司以所持重庆水务集团股份有限公司部分股份出资有关问题的批复》，同意水务资产所持重庆水务1,756,800,000股股份（占重庆水务全部股份的36.60%）持有人变更为德润环境，并确认德润环境在本次收购后持有重庆水务50.04%的股份。

本次收购尚需获得中国证监会豁免德润环境要约收购重庆水务股份义务的批准后方可履行。在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，水务资产、苏渝实业及德润环境将依据《上市公司收购管理办法》第六十二条及第六十三条的相关规定至上海证券交易所及中国证券登记结算有限公司办理股份过户手续，并在完成股份过户手续后至德润环境主管工商登记机关办理工商变更登记手续。

本财务顾问认为，截至本报告书签署日，除尚需取得中国证监会豁免收购人的要约收购义务的批准外，本次收购已经履行了相应的内部决策程序及批准。

八、过渡期间保持重庆水务稳定经营的安排

本财务顾问认为：德润环境本次收购完成后，水务资产直接和间接持有重庆水务的股份比例仍为 88.54%（其中直接持有重庆水务股份比例为 38.52%，通过德润环境间接持有重庆水务的股份比例为 50.04%），重庆市国资委对重庆水务的实际控制地位未变。同时根据《投资协议》，过渡期间保持上市公司稳定性的安排如下：自协议签署日至交割日，德润环境及水务资产应确保各集团成员仅在常规经营过程中按照正常公平交易条款从事其各自的业务，并且应符合其各自过去的惯例及中国法律，水务资产及苏渝实业应确保其按照中国法律及依照以往方式合理谨慎地行使其各自对股份出资资产对应的股东权利。

九、德润环境的后续计划及对重庆水务的影响分析

（一）德润环境的后续计划

1、上市公司主营业务的调整计划

截至本报告书签署日，德润环境暂无在未来 12 个月内改变重庆水务主营业务或者对重庆水务主营业务作出重大调整的计划。

2、上市公司资产和业务的整合计划

截至本报告书签署日，德润环境暂无在未来 12 个月内对重庆水务或其子公司的资产和业务进行出售、合并的计划，也没有策划关于重庆水务拟购买或置换资产的重组计划。

若未来根据德润环境和重庆水务的发展需要，制定和实施相应重组计划时，德润环境将严格按照相关法律法规的要求，依法履行相关批准程序及信息披露义务。

3、上市公司董事及高级管理人员的调整

截至本报告书签署日，德润环境暂无更改上市公司现任董事会或高级管理人员的组成，包括更改董事会中董事的人数和任期、改选董事的计划或建议、更换上市公司高级管理人员的计划或建议。

4、上市公司章程条款的修订

截至本报告书签署日，德润环境暂无对重庆水务的公司章程进行重大修改的计划。

5、上市公司现有人员的安置计划

截至本报告书签署日，德润环境暂无对重庆水务现有员工聘用计划作出重大变动的计划。

6、上市公司分红政策的重大变化

截至本报告书签署日，德润环境暂无对重庆水务的分红政策进行重大调整的计划。

7、其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

截至本报告书签署日，德润环境尚无其他对重庆水务业务和组织结构有重大影响的计划。若未来德润环境计划对重庆水务业务和组织结构作出重大变动，德润环境将严格按照相关法律法规的要求，依法履行相关批准程序及信息披露义务。

德润环境本次收购完成后，德润环境将遵守关于避免同业竞争的承诺；将继续规范与重庆水务之间将来可能发生的关联交易，保证不通过关联交易损害上市公司及其他中小股东的合法权益；将维护上市公司的独立性，保证上市公司人员独立、资产独立完整、财务独立、机构独立和业务独立。

经核查，本财务顾问认为：收购人目前针对上市公司尚未提出具体的后续计划。

十、本次收购对重庆水务经营独立性和持续发展能力的影响

1、同业竞争情况

德润环境的经营范围为：再生资源回收与资源化利用（取得相关行政许可后，在许可范围内从事经营）；环境污染治理；土壤修护整治；环保技术开发、应用及咨询服务；垃圾处理与焚烧发电项目投资、开发及管理（不得从事银行、证券、保险等需要取得许可或审批的金融业务）；水资源保护及治理；环境监测；环境

污染防治专用设备及仪器研发、制造；从事投资业务及相关资产经营管理（不得从事银行、证券、保险等需要取得许可或审批的金融业务）；财务顾问（不得从事银行、证券、保险等需要取得许可或审批的金融业务）。（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）经营期限为永久。

德润环境下属核心子公司三峰环境的经营范围为：以 **BOT** 等方式建设及运营垃圾焚烧发电工厂；环境卫生、环境保护技术咨询服务；环境污染治理；环保技术开发。（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）

重庆水务的经营范围为：从事城镇给排水项目的投资、经营及建设管理；城镇给排水供应及系统设施的管理，给排水工程设计及技术咨询服务。（以上经营范围法律法规禁止的不得经营；法律法规限制的，取得相关行政许可后方可从事经营）

三峰环境全资子公司重庆三峰科技有限公司从事与垃圾焚烧发电及垃圾填埋相关的高浓度废水（包含垃圾焚烧发电渗滤液和垃圾填埋场渗滤液）、废气、固体废弃物处理方面的 **EPC** 总承包、运营管理和环保设施及备件供应的运营。高浓度废水处理方面，截至本报告书签署日，重庆三峰科技有限公司仅开展垃圾焚烧发电渗滤液和垃圾填埋场渗滤液处理业务，与三峰环境的主营业务相关，与重庆水务所从事的污水处理业务不存在实质性同业竞争关系。

综上，德润环境或其子公司的经营范围虽然与重庆水务相近，但德润环境作为重庆地区环保全产业链综合运营平台，自身并未开展实质性业务，德润环境的子公司三峰环境主营业务为垃圾焚烧发电项目的投资、建设和运营，重庆水务的主营业务为自来水销售、污水处理及相关工程施工。截至本报告书签署日，德润环境及其子公司与重庆水务不存在实质性同业竞争关系。

为避免后续潜在的同业竞争，德润环境已出具《重庆德润环境有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，德润环境做出如下承诺：

“截至本承诺函出具日，本公司及下属公司不存在以任何形式从事或参与与重庆水务主营业务构成竞争关系的业务或活动；本次收购后，本公司及下属公司（除重庆水务外）：

1、不直接或间接从事与重庆水务及下属公司主营业务相同的业务；

2、如本公司及下属公司（除重庆水务外）未来从任何第三方获得的任何商业机会与重庆水务及下属公司主营业务有竞争或可能存在竞争，本公司将立即通知重庆水务，并尽力将该商业机会让渡于重庆水务；

3、若该商业机会未让渡，则一定是本公司及下属公司（除重庆水务外）利用自身品牌、资源、财务等优势，代为培育符合重庆水务业务发展需要但暂不适合重庆水务实施的业务。本公司及下属公司（除重庆水务外）将在上述业务成熟后择机将其以公允价格转让给重庆水务，重庆水务在同等条件下有优先购买的权利；

4、本公司及下属公司（除重庆水务外）若因不履行或不适当履行上述承诺，给重庆水务造成经济损失的，本公司将全额承担该等经济损失；

5、本公司在消除或避免同业竞争方面所做各项承诺，同样适用于本公司下属除重庆水务及下属公司以外的其他直接或间接控制的企业，本公司有义务督促并确保本公司其他下属公司执行本文件所述各项事项安排并严格遵守全部承诺。

本承诺函自出具之日起生效，并在本公司作为重庆水务控股股东的整个期间持续有效。对于因政策调整、市场变化等客观原因确实不能履行或需要作出调整的承诺，本公司与重庆水务将提前向市场公开做好解释说明，充分披露承诺需调整或未履行的原因，并提出相应处置措施。”

2、关联交易情况

为保护中小投资者的利益，重庆水务《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易管理制度》中对关联交易的决策权限和程序作出了相应规定。

本次收购完成后，德润环境将严格按照有关法律法规、重庆水务关联交易管理的相关制度，以公平、公允的价格和条款从事相关交易。

德润环境已出具《重庆德润环境有限公司关于规范关联交易及保持上市公司独立性的承诺函》，德润环境做出如下承诺：

“本次收购完成后，本公司及下属公司（除重庆水务外）将继续规范与重庆水务及下属公司之间的关联交易。若有不可避免的关联交易，本公司及下属公司（除重庆水务外）将按照相关法律法规、规范性文件以及重庆水务《公司章程》、《关联交易管理制度》等相关规定严格履行决策程序，并遵循公允、合理的市场定价原则公平操作，不会利用该等关联交易损害重庆水务及其他中小股东的利益。

本承诺函自本公司成为重庆水务控股股东之日起生效，并在本公司作为重庆水务控股股东的整个期间持续有效。对于因政策调整、市场变化等客观原因确实不能履行或需要作出调整的承诺，本公司与重庆水务将提前向市场公开做好解释说明，充分披露承诺需调整或未履行的原因，并提出相应处置措施。”

3、对上市公司独立性的影响

本次收购完成后，德润环境与重庆水务之间将保持人员独立、资产完整、财务独立；保证重庆水务具有独立经营的能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立，保护中小股东的利益。德润环境已出具《重庆德润环境有限公司关于规范关联交易及保持上市公司独立性的承诺函》，德润环境做出如下承诺：

“本次收购完成后，本公司将继续保持重庆水务完整的采购、生产、销售体系，使其拥有独立的知识产权，保持其在业务、人员、资产、财务及机构方面的独立，保证其独立面向市场的经营能力；

本承诺函自本公司成为重庆水务控股股东之日起生效，并在本公司作为重庆水务控股股东的整个期间持续有效。对于因政策调整、市场变化等客观原因确实不能履行或需要作出调整的承诺，本公司与重庆水务将提前向市场公开做好解释说明，充分披露承诺需调整或未履行的原因，并提出相应处置措施。”

综上，本财务顾问认为，德润环境已经对未来的业务发展中可能存在的同业竞争和关联交易情况做出了相应的安排和承诺，能够保持上市公司经营的独立性，有利于上市公司的持续发展。

十一、与上市公司之间的重大交易情况

自德润环境成立以来，重庆水务与德润环境及下属公司的关联交易情况如下：

德润环境及下属公司与重庆水务存在偶发性关联交易，主要为资产转让。上述关联交易定价模式遵循诚实、信用、公正的原则，不存在损害上市公司和上市公司其他股东利益的情形，上述交易不影响重庆水务的独立性，其主要业务不会因此类交易而对德润环境及下属公司形成依赖。

自德润环境成立以来，重庆水务与德润环境及下属公司的关联交易情况如下：

2015 年 1-6 月关联交易情况：

单位：元

收购人及其关联方	交易类别	交易金额	定价依据	交易性质
重庆三峰环境产业集团有限公司	车辆转让	92,100.00	评估价值	偶发性

经核查，本财务顾问认为：自德润环境成立以来，德润环境及下属公司与重庆水务之间发生的重大交易不存在损害上市公司利益的情形；收购人与被收购公司的董事、监事、高级管理人员未就其未来任职安排达成某种协议或者默契。

十二、收购股权的权利限制及收购价款外的其他安排

经核查，水务资产持有重庆水务 75.12%的股份、苏渝实业持有重庆水务 13.44%的股份不存在质押、冻结等任何权利限制的情况。

十三、上市公司关联方存在的损害公司利益的情形（是否存在股东占用资金和担保问题）

德润环境本次收购未导致上市公司实际控制人发生变更。经核查，本财务顾问认为：重庆水务原控股股东水务资产不存在损害公司利益的情形。

十四、重庆水务原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿

对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于对重庆水务集团股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况的专项审计说明》（信会师报字[2015]第 810038 号），截至 2014 年 12 月末，重庆水务对水务资产及下属公司（除重庆水务外）的应收账款余额为 30,511,262.70 元，其他应收款余额为 4,566,357.81 元。上述款项均为经营性往来款。

根据水务资产提供的说明，截至 2015 年 6 月末，重庆水务对水务资产及下属公司（除重庆水务外）的应收账款余额为 11,630,167.99 元，其他应收款余额为 5,395,768.62 元。上述款项均为经营性往来款。

水务资产出具《重庆市水务资产经营有限公司债务清偿方案》，承诺：“本公司及下属公司（除重庆水务外）将严格按照相关协议的约定履行对重庆水务的偿债义务，目前及未来均不会存在损害上市公司及中小股东利益的情形。”

十五、关于德润环境申请豁免要约收购的说明

经核查，本财务顾问认为德润环境本次收购中水务资产增资部分属于可免于以要约方式增持股份的情形，理由如下：

1、《收购办法》第六十二条第一款第一项规定，收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请。

2、就本次收购中的水务资产增资，本次收购前，水务资产为德润环境及重庆水务的控股股东，其与德润环境、重庆水务共同的实际控制人为重庆市国资委，本次收购完成后，水务资产仍为德润环境的控股股东，德润环境成为重庆水务的控股股东，水务资产与德润环境、重庆水务共同的实际控制人仍为重庆市国资委。因此在本次收购中，水务资产以其持有的重庆水务 1,756,800,000 股股份（占重庆水务全部股份的 36.60%）向德润环境增资的行为系在同一实际控制人控制的

不同主体之间进行，且未导致重庆水务实际控制人发生变化。

基于上述理由，本财务顾问认为，本次收购中水务资产增资部分符合《收购办法》第六十二条第一款第一项之规定：“（一）收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化”的情形。本次收购将以德润环境取得中国证监会对德润环境因本次收购而需履行的要约收购义务的豁免为前提。

在本次收购中的水务资产增资部分免于以要约方式增持股份申请获得中国证监会核准的情况下，本次收购中的苏渝实业股权增资部分实质系德润环境及水务资产作为一致行动人在重庆水务中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%的情况下，继续增加其在重庆水务拥有的权益的行为，可适用《上市公司收购管理办法》第六十三条第二款第三项的规定，属于免于提交豁免申请、直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续的事项。

此外，收购人具备履行同业竞争、关联交易等事项相关承诺的能力。

综上，恳请中国证监会批准收购人免于以要约方式增持重庆水务 36.60%股份。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于重庆德润环境有限公司申请豁免要约收购重庆水务集团股份有限公司股份义务之财务顾问报告》的签字签章页）

法定代表人（或授权代表）：

张佑君

部门负责人：

高愈湘

内核负责人：

朱洁

项目主办人：

张天亮

寇志博

项目协办人：

唐 俊

中信证券股份有限公司

年 月 日