国泰君安证券股份有限公司

关于

湖南大康牧业股份有限公司

重大资产购买暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问

国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

签署日期：二〇一六年四月

声明和承诺

国泰君安证券股份有限公司接受湖南大康牧业股份有限公司的委托，担任大康牧业本次重大资产购买暨关联交易的独立财务顾问，并出具本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》和《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供大康牧业全体股东及有关方面参考。

本独立财务顾问特作如下声明：

1、本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本独立财务报告书所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

2、本独立财务顾问已对本独立财务报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本独立财务报告书内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

3、本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对大康牧业的任何投资建议，投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读大康牧业董事会发布的《湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》，相关中介机构出具的审计报告、差异情况表鉴证报告、法律意见书、资产估值报告等文件之全文。

5、本独立财务顾问未委托和授权其他任何机构或个人提供未在本独立财务

报告书中列载的信息和对本独立财务报告书做任何解释或说明。

6、本次交易尚需取得相关主管部门的备案方能实施，能否成功实施具有不确定性，请投资者关注投资风险。

本独立财务顾问特作如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照相关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发行人披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对发行人披露的文件进行核查，确信所披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的重组方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次重大资产重组事项所出具的专业意见已经独立财务顾问内部核查，同意出具本独立财务顾问报告。

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后到担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行内部防火墙制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目录

声明和承诺 1

目录 3

释义 6

重大事项提示 9

一、本次交易方案的主要内容 9
二、本次交易的协议签署情况 18
三、本次交易构成关联交易 18
四、本次交易构成重大资产重组 18
五、本次交易不构成借壳上市 19
六、本次交易的支付方式及融资安排 19
七、标的资产的估值情况 19
八、本次交易对上市公司的影响 20
九、本次交易的决策程序和批准情况 23
十、本次重组相关方作出的重要承诺 24
十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排 25
十二、有关标的资产财务资料的重要说明 26

重大风险提示 28

一、与本次交易相关的风险 28
二、影响上市公司持续经营的风险 29
三、标的资产经营风险 30
四、其他风险 32

第一节 本次交易的概况 34

一、本次交易的背景 34
二、本次交易的目的 35
三、本次交易的决策程序和批准情况 37
四、本次交易方案的主要内容 37
五、本次交易构成关联交易 47
六、本次交易构成重大资产重组 47
七、本次交易不构成借壳上市 48
八、有关标的资产财务资料的重要说明 48

第二节 上市公司基本情况 50

一、公司基本信息 50
二、公司设立及历次股本变动情况 50
三、最近三年控制权变动情况 53
四、公司控股股东和实际控制人概况 54
五、公司的主营业务概况 55

六、上市公司最近三年主要财务指标.....55
七、最近三年重大资产重组情况.....57
八、上市公司及董监高近三年受到监管部门的处罚情况.....57
九、大康卢森堡基本情况.....57
第三节 交易对方基本情况.....58
一、交易概况.....58
二、交易对方基本情况.....58
三、交易对方与本公司的关联关系说明.....68
四、交易对方向本公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况.....68
五、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.....69
第四节 交易标的基本情况.....70
一、鹏欣巴西的基本信息.....70
二、标的公司基本信息.....70
三、标的公司历史沿革.....71
四、标的公司股权结构.....73
五、标的公司下属子公司情况.....74
六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等.....76
七、标的公司主营业务情况.....82
八、标的公司主要财务指标.....96
九、标的公司业务及环保资质情况.....96
十、重大未决诉讼、仲裁及行政处罚情况.....100
十一、职工安置状况.....101
第五节 交易标的估值情况.....102
一、标的资产的估值情况.....102
二、董事会对标的公司估值的合理性以及定价的公允性分析.....118
三、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性的意见.....122
第六节 本次交易主要合同.....124
一、附条件生效转让协议主要内容.....124
二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容.....125
三、SHA 协议的主要内容.....134
第七节 独立财务顾问核查意见.....140
一、主要假设.....140
二、本次交易的合规性分析.....140
三、对本次交易所涉及的资产定价是否合理的核查.....145
四、本次交易对上市公司的影响.....145
五、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析.....149

六、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见.....152
七、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益.....153
八、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见。.....154
第八节　独立财务顾问结论意见.....156
第九节　独立财务顾问内部审核意见.....158

释义

在本报告书中，除非文义另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

本报告书	指	《国泰君安证券股份有限公司关于湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告》
公司/本公司/上市公司/大康牧业	指	湖南大康牧业股份有限公司
鹏欣集团	指	上海鹏欣（集团）有限公司，系大康牧业控股股东
标的公司/Fiagril 公司	指	Fiagril Ltda.
Fiagril 集团/Fiagril S.A.	指	Fiagril PARTICIPAÇÕES S.A.，系标的公司控股股东，本次交易前持有标的公司 99.99%的股权
鹏欣巴西/HDPF	指	HDPF PARTICIPAÇÕES LTDA，系鹏欣集团于巴西收购的全资子公司
大康自贸区	指	上海壹璟投资管理有限公司，系大康牧业设立在上海自贸区的全资子公司
大康卢森堡	指	Dakang International (Lux) S.A.R.L.，系大康牧业于卢森堡设立的全资子公司
标的资产	指	NewCo.57.57%的股份，LandCo.21.94%的股份，以及 LandCo.发行的可转换债权凭证
NewCo.	指	由 Fiagril 集团通过分立新设立的、拟持有标的公司 99.99%的股权的新公司
LandCo.	指	由境外交易对方 Marino José Franz、Miguel Vaz Ribeiro、Jaime Alfredo Binsfeld 和 AMERRA Chapada, LLC 新设立的，用于承接标的公司拟剥离的相关农村物业的公司
境外交易对方	指	Marino José Franz； Miguel Vaz Ribeiro； Jaime Alfredo Binsfeld； Paulo Sérgio Franz； Solismar Luiz Giasson； Sidnei Manso； AMERRA Chapada, LLC
境外自然人股东	指	Marino José Franz； Miguel Vaz Ribeiro； Jaime Alfredo Binsfeld Paulo Sérgio Franz； Solismar Luiz Giasson； Sidnei Manso
收购 HDPF 交易	指	大康牧业通过大康卢森堡拟以人民币10,000元的象征性价格向鹏欣集团收购HDPF的全部股份的交易
境外交易	指	HDPF拟通过认购新发行的股份和受让现有股份的方式获得NewCo.57.57%的股份，并拟通过认购新发行的股份和债权凭证的方式获得LandCo.合计57.57%的分红权和控制权的交易
本次交易/本次重大资产购买/本次重大资产重组	指	收购HDPF交易和境外交易的合称

《股份购买协议》/SPA 协议	指	鹏欣集团、HDPF Participa ções Ltda.与境外交易对方、标的公司和 Fiagril S.A.于 2016 年 3 月 18 日签署的《股份购买协议及其他契约》及其附件
《第一修正案》	指	鹏欣集团、HDPF Participa ções Ltda.与境外交易对方、标的公司和 Fiagril S.A.于 2016 年 4 月 26 日签署的《本股份购买协议及其他契约第一修正案》
《补充协议》	指	鹏欣集团、HDPF Participa ções Ltda.与境外交易对方、标的公司和 Fiagril S.A.于 2016 年 4 月 26 日签署的《补充协议》
《披露函》	指	《股份购买协议》之附件 6.1.3 至附件 6.1.32，及附件 6.2.6 和附件 6.2.7
《股东协议》/SHA 协议	指	《股份购买协议》之附件 A《股东协议》
《股权转让协议》/《附条件生效的股权转让协议》	指	鹏欣集团与 Dakang International (Lux) S.A.R.L.于 2016 年 4 月 27 日签署的有关受让 HDPF100%股权的《股权转让协议》
厚康实业	指	吉隆厚康实业有限公司
合臣化学	指	上海中科合臣化学有限责任公司
和汇实业	指	吉隆和汇实业有限公司
AMERRA	指	交易对方 AMERRA Chapada, LLC
Jaime	指	交易对方 Jaime Alfredo Binsfeld
Marino	指	交易对方 Marino Josedo Bin
Miguel	指	交易对方 Miguel Vaz Ribeiro
Paulo	指	交易对方 Paulo S érgio Franz
Sidnei	指	交易对方 Sidnei Manso
Solismar	指	交易对方 Solismar Luiz Giasson
麻省	指	Mato Grosso，系标的公司所在地
Cayman	指	Cayman Islands，英属开曼群岛
ADM	指	Archer Daniels Midland Company，美国公司
邦吉集团	指	Bunge Limited，美国公司
嘉吉集团	指	Cargill, Inco.，美国公司
路易达孚	指	Louis Dreyfus Commodities，法国公司
锁箱计价日/评估基准日	指	2015 年 12 月 31 日
准则差异情况表	指	《湖南大康牧业股份有限公司编制的 Fiagril Ltda.按照巴西会计准则编制的相关期间财务报表中披露的会计政策与中国会计准则相关规定之差异情况表》
《估值报告》	指	《湖南大康牧业股份有限公司拟收购股权行为涉及的 Fiagril Ltda. 股东全部权益价值估值报告》

《法律意见书》	指	《北京市君合律师事务所关于湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易之法律意见书》
独立财务顾问/国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
境外律师	指	Demarest Advogados 律师事务所
境外法律尽调报告	指	境外律师针对标的公司进行法律尽职调查后于 2016 年 4 月 25 日出具的《重要法律问题综合概要》
境外法律意见书	指	境外律师于 2016 年 4 月 26 日就 Fiagril S.A.、标的公司和本次交易等相关问题出具的《法律意见书》
KPMG 巴西	指	KPMG Auditors' Independent，KPMG 在巴西的成员所
会计师/鉴证机构/KPMG 中国	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙），KPMG 在中国的成员所
君合律师/律师	指	君合律师事务所
评估机构/财瑞评估	指	上海财瑞资产评估有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
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》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《财务顾问业务指引》	指	《中小企业板信息披露业务备忘录第 18 号：重大资产重组（二）——上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《粮食规划纲要》	指	《国家粮食安全中长期规划纲要（2008-2020）》
EBITDA	指	息税折旧摊销前利润
元、万元、亿元	指	如未特别指明，则代表人民币元、万元、亿元
报告期/最近两年及一期	指	截至 2014 年 5 月 31 日的前十二个月、截至 2015 年 5 月 31 日的前十二个月以及 2015 年 6 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日
雷亚尔	指	巴西法定流通货币

注：由于四舍五入的原因，本报告书中数值各分项之和与合计项之间可能存在尾差。

重大事项提示

一、本次交易方案的主要内容

公司控股股东鹏欣集团及其子公司鹏欣巴西（即 HDPF）与境外交易对方、Fiagril 集团及 Fiagril Ltda.于 2016 年 3 月 18 日共同签署了《股份购买协议》。根据该等协议，HDPF 将通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得Fiagril集团为剥离Fiagril Ltda.而分立新设的NewCo.57.57%的股份，并通过认购新发行的股份和债权凭证的方式获得为用于承接 Fiagril Ltda.拥有的与本次交易相关的农村物业而新成立的 LandCo.合计 57.57%的分红权和控制权（以下合称“境外交易”）。

大康牧业全资子公司大康卢森堡拟以人民币 10,000 元的价格向鹏欣集团收购 HDPF 的全部股份（以下简称“收购 HDPF 交易”，与境外交易以下合称为“本次交易”）。收购 HDPF 交易完成后，HDPF 将成为大康卢森堡的全资子公司，大康牧业将通过 HDPF 继续履行上述境外交易项下的约定和义务。

（一）收购 HDPF 交易方案

1、交易双方

买方：大康卢森堡

卖方：鹏欣集团

2、交易标的

收购HDPF交易的交易标的为鹏欣集团所持有的HDPF100%的股权。HDPF是由鹏欣集团为实施本次交易而在巴西收购的的境外主体，未实际经营任何其他业务。

3、交易对价

作为大康卢森堡受让HDPF100%股权的对价，大康卢森堡应向鹏欣集团支付人民币10,000元。

4、实施收购HDPF交易的先决条件

收购HDPF交易的实施是以下列条件均被满足或被交易双方共同豁免为前提：

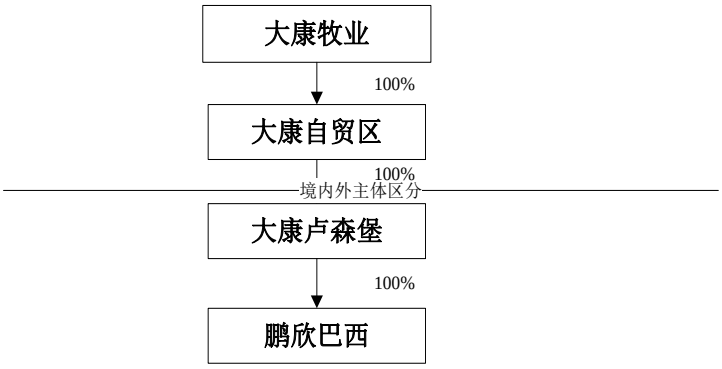
（1）交易双方均已适当签署《股权转让协议》；

（2）大康卢森堡及公司的董事会、股东大会作出同意本次交易（包括收购HDPF交易和境外交易）的相关决议；及

（3）相关政府部门就收购 HDPF 交易所作的全部必要的批准和/或备案均已完成（包括但不限于上海市自由贸易试验区管理委员会、国家外汇管理局及其分支机构对收购 HDPF 交易所作的境外投资备案、外汇登记备案手续）。

5、交易架构

大康牧业持有大康自贸区 100%股权，大康自贸区持有大康卢森堡 100%股权，大康卢森堡完成对 HDPF 的收购后，股权架构如下：



6、过渡期间损益安排

在过渡期内，HDPF100%股权对应的全部损失由鹏欣集团承担，对应的全部收益应由大康卢森堡享有且大康卢森堡享有的收益不受其已支付或尚未支付转让对价的限制。

（二）境外交易方案

交易双方在 SPA 协议中协商确定，Fiagril Ltda.100%的股权作价为 25,000 万美元，本次鹏欣巴西将支付 20,000 万美元的现金对价，以受让股权及增资的方式收购标的公司 57.57%的权益。

1、交易各方

买方：HDPF

卖方：境外交易对方（即 Marino José Franz、Miguel Vaz Ribeiro、Jaime Alfredo Binsfeld、Paulo Sérgio Franz、Solismar Luiz Giasson、Sidnei Manso 和 AMERRA Chapada, LLC）。境外交易对方直接或通过 Fiagril 集团合计持有标的公司 100%的股份。

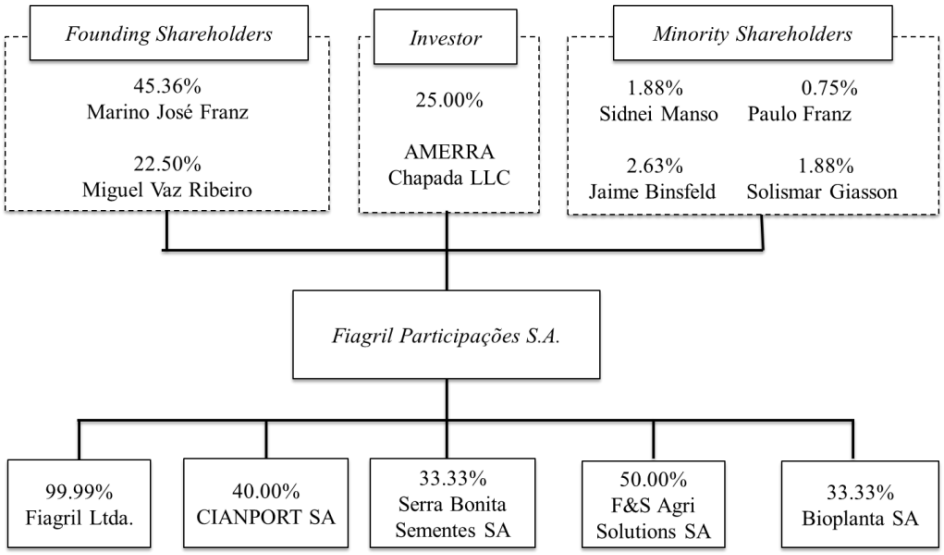
介入方：Fiagril 集团、Fiagril Ltda.、鹏欣集团，其中，Fiagril Ltda.是境外交易的标的公司；Fiagril 集团为标的公司的控股股东；鹏欣集团持有 HDPF100%的股权，且作为 HDPF 的担保人，对其在《股份购买协议》中所负的所有义务承担连带责任。

2、交易标的

境外交易的标的公司为 Fiagril Ltda.；标的资产为 NewCo.57.57%的股份，LandCo.21.94%的股份，以及 LandCo.发行的可转换债权凭证。

3、交易方案

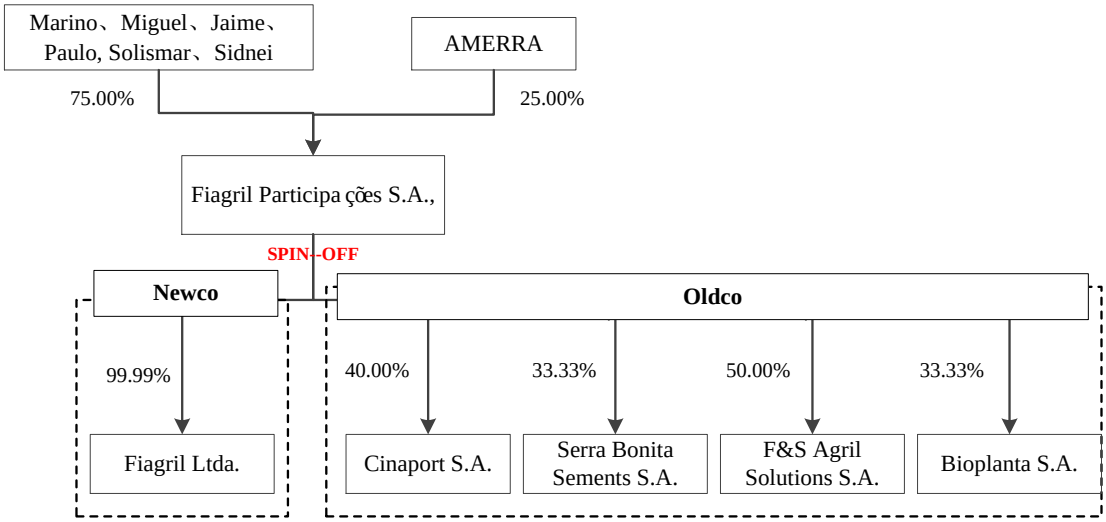
交易实施前， Fiagril 集团以及 Fiagril Ltda.之间的产权控制关系结构如下所示：



境外交易的具体方案如下：

（1）NewCo.的分立

为了将 Fiagril Ltda.与 Fiagril 集团持有的其他与本次交易无关的资产进行剥离，Fiagril 集团拟进行分立，并新设 NewCo.，由 NewCo.持有 Fiagril Ltda.99.99%的股份。本次分立后 Fiagril 集团的股权结构图如下：



Fiagril 集团分立完成后，NewCo.的持股结构如下表所示：

股东	普通股股数	比例
AMEERA	5,352,111	25.00%
Marino	9,666,326	45.15%
Miguel	4,793,221	22.39%
Jaime	561,972	2.63%
Sidnei	450,000	2.10%
Solismar	450,000	2.10%
Paulo	134,813	0.63%
合计	**21,408,443**	**100.00%**

（2）LandCo.的设立

受限于巴西有关境外公司拥有农村物业所有权的限制性规定，为本次交易之目的，Marino、Miguel、Jaime 和 AMERRA 将共同设立 LandCo.，以持有 Fiagril Ltda.拟剥离的相关农村物业。

（3）HDPF 认购 NewCo.新发行的股份

HDPF 将以 12,600 万美元的对价认购 NewCo.新发行的 7,634,764 股普通股，

占届时 NewCo.总股本的 26.29%。同时，NewCo.原股东中的 Marino、Miguel 和 Paulo 将其持有的合计 10,096,927 股普通股转换为无表决权的 A 类优先股，由此抵偿 Marino、Miguel 和 Paulo 占用标的公司 48,579,042.79 美元的资金。

本项交易完成后 HDPF 将持有 NewCo.40.30%的普通股股份，具体情况如下：

股东	交易前普通股	股权变动		交易后普通股	
		增加	减少	数量	比例
鹏欣巴西	-	7,634,764	-	7,634,764	40.30%
AMEERA	5,352,111	-	-	5,352,111	28.25%
Marino	9,666,326	-	6,659,754	3,006,572	15.87%
Miguel	4,793,221	-	3,302,359	1,490,863	7.87%
Jaime	561,972	-	-	561,972	2.97%
Sidnei	450,000	-	-	450,000	2.38%
Solismar	450,000	-	-	450,000	2.38%
Paulo	134,813	-	134,813	-	-
合计	**21,408,443**	**7,634,764**	**10,096,927**	**18,946,282**	**100.00%**

由于优先股仍然享有分红权利，为保证 HDPF 取得 NewCo.57.57%的分红权利，根据《股份购买协议》，NewCo.将向 HDPF 发行 1 股 B 类优先股，向 AMEERA 发行 1 股 C 类优先股，其中 HDPF 持有的 B 类优先股享有 57.57%的分红权，其余各方持有的优先股享有 NewCo.剩余的分红权。具体情况如下：

股东	优先股类别	分红比例
Marino、Miguel、Paul	A	27.72%
鹏欣巴西	B	57.57%
AMEERA	C	14.71%
合计	-	**100.00%**

（4）HDPF 向部分境外交易对方受让 NewCo.的股份

HDPF 将以 5,400 万美元的总对价，分别向 AMERRA、Marino、Miguel、Jaime、Sidnei 和 Solismar 受让共计 3,272,042 股 NewCo.的普通股股份。

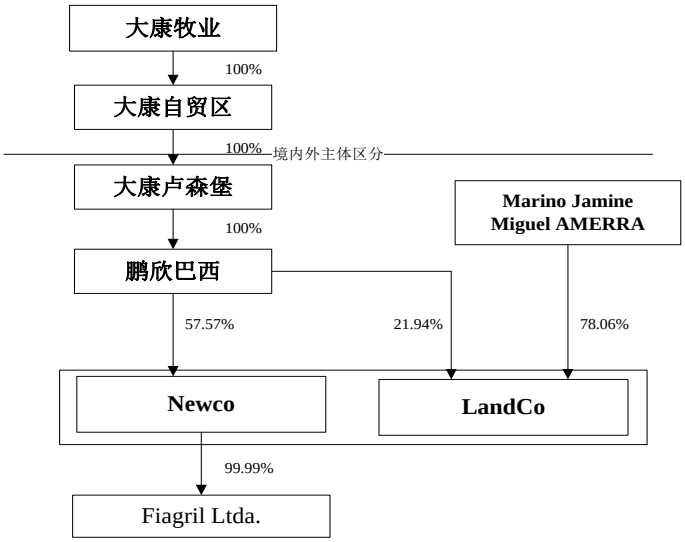
本项交易完成后，NewCo.的持股比例如下表所示：。

股东	交易前普通股	股权变动		交易后普通股	
		减少	增加	数量	比例
鹏欣巴西	7,634,764	-	3,272,042	10,906,806	57.57%
AMEERA	5,352,111	605,934	-	4,746,177	25.05%
Marino	3,006,572	801,503	-	2,205,069	11.64%
Miguel	1,490,863	534,335	-	956,528	5.05%
Jaime	561,972	430,270	-	131,702	0.70%
Sidnei	450,000	450,000	-	-	0.00%
Solismar	450,000	450,000	-	-	0.00%
合计	**18,946,282**	**3,272,042**	**3,272,042**	**18,946,282**	**100.00%**

（5）HDPF 认购 LandCo.新发行的股份和债权凭证

HDPF 将以 5,000 美元的象征性价格认购 LandCo.新发行的 21.94%普通股股份，并以 2,000 万美元的价格认购 LandCo.发行的面值为 2,000 万美元的债权凭证。本项交易完成后，HDPF 将合计享有 LandCo.57.57%的分红权。同时，通过相关协议安排，HDPF 对 LandCo.的董事会与股东会决策事项拥有一票否决权，以从而实现 HDPF 对 LandCo.的实际控制。

境外交易完成后，Fiagril Ltda.的股权结构图如下：



4、交易对价

境外交易的总对价为 2 亿美元或同等价值的的雷亚尔，包括认购 NewCo.新发行股份的 1.26 亿美元、受让 NewCo.现有股东股份的 5,400 万美元，以及认购 LandCo.新发行股份和债权凭证的合计 2,000 万美元。

HDPF 累计支付交易对价情况如下所示：

单位：亿美元

交易步骤	符号	金额	说明
向 Newco 公司增资	a	1.26	增资 1.26 亿元获得 Newco 公司 40.30%有表决权普通股
受让 Newco 公司原股东所持普通股	b	0.54	以 0.54 亿美元的对价受让 Newco 公司原股东 17.27%的普通股
投资 LandCo 公司	c	0.20	认购 LandCo 公司发行的 21.94%的普通股与 2,000 万美元的债权凭证
支付对价合计	**d=a+b+c**	**2.00**	**鹏欣巴西投资额合计**
Fiagril Ltda.投前估值	e	2.50	Fiagril Ltda.当前股权价值
Fiagril Ltda.估值增加	f=a+c	1.46	上述支付对价中属于向Newco和LandCo公司直接投资的部分
Fiagril Ltda.估值减少	g	0.486	Newco 公司部分股东将普通股变更为优先股，用于抵偿其占用标的公司的 0.486 亿美元欠款，视为股东减资
Fiagril Ltda.投后估值	**h=e+f-g**	**3.474**	**本次交易完成后** Fiagril Ltda.**股权价值**
鹏欣巴西投资比例	**i=d/h**	**57.57%**	**鹏欣巴西累计支付现金对价占** Fiagril Ltda.**投后估值的比例**

本次交易前，Fiagril Ltda.估值为 2.50 亿美元，考虑到本次交易中鹏欣巴西对标的公司实施一系列投资后，Fiagril Ltda.的估值上升为 3.474 亿美元，鹏欣巴西累计支付了 2.00 亿美元现金对价，占比为 57.57%。

5、交易对价的调整机制

根据《股份购买协议》的规定，以2017、2018和2019财年（于5月31日终了）的平均EBITDA指标达标是最终股权占比的基础前提。在未达成平均EBITDA指标的情况下，各方同意将按照以下机制调整最终股权占比：

（1）实际年均EBITDA的计算

最终占股比调整机制以巴西会计准则为基础、每年的5月31日为基准日，以2017会计年度、2018会计年度和2019会计年度三年平均以美元计价的EBITDA作

为考核依据，由于Fiagril Ltda.以巴西雷亚尔作为列报货币，为避免雷亚尔贬值带来的损失，《股份购买协议》对三年平均EBITDA计算方式进行了规定：

EBITDA的计算以公司巴西会计准则的报表为基础，基本计算公式如下：

序号	EBITDA 基本计算公式
（i）	净利润
（ii）	(+/-) 所得税
（ii）	(+/-)递延所得税费
（iii）	(+/-) 财务费用
（iv）	(+)折旧和摊销费用
	= EBITDA

（2）会计年度EBITDA的计算

年EBITDA的计算以巴西会计准则为基础，每年的5月31日为基准日，以美元计价，为平滑雷亚尔兑美元的波动给计算会计年度EBITDA带来的不便，《股份购买协议》附件2.6规定，会计年度EBITDA为该会计年度内每月换算为美元的EBITDA的总和。会计年度EBITDA=∑ 月EBITDA(雷亚尔)×月均雷亚尔兑美元汇率

（3）三年平均EBITDA的计算

持股比例调整机制以2017会计年度、2018会计年度和2019会计年度三年平均EBITDA作为业绩考核依据：

实际平均EBITDA=（2017年EBITDA+2018年EBITDA+2019年EBITDA）/3

（4）交割完成后持股比例的调整

2019会计年度财务报表发布后（基准日为2019年5月31日），上述实际EBITDA将在30天内计算完成，并与目标平均EBITDA进行比较，在实际年均EBITDA少于目标平均EBITDA95%的情况下，鹏欣巴西有权要求Marino、Miguel、Jaime和AMERRA按照各自持有NewCo.具有表决权的股权（普通股）比例，根据下表所示股权赔偿方式，向鹏欣巴西进行股权转让：

单位：万美元

目标平均 EBITDA	9,094.30	
实际平均 EBITDA 范围	股权赔偿比例	调整后鹏欣巴西持股比例
大于等于 8,639.6	0.00%	57.567%
8,639.5 至 8,548.7	0.60%	58.167%
8,548.6 至 8,457.7	1.20%	58.767%
8,457.6 至 8,366.8	1.80%	59.367%
8,366.7 至 8,275.8	2.40%	59.967%
小于等于 8,275.7	3.00%	60.567%

（5）股权调整方式约定

在实际平均EBITDA小于86,396,000美元的情况下，鹏欣巴西实际获得了对Marino、Miguel、Jaime 和AMERRA的股份调整的权利,《股份购买协议》对此的主要约定为：

A、该调整机制适用于NewCo.和LandCo.；

B、在触发调整机制的情况下，鹏欣巴西有权要求Marino、Miguel、Jaime和AMERRA按照各自持有的NewCo.普通股股份占比进行股权转让，转让股份数最高不超过NewCo.和LandCo.普通股股份数的3%；

C、鹏欣巴西的行权期为上述持股比例调整计算程序完成后的15天内；

D、鹏欣巴西所需向股份转让方支付的行权价格为1雷亚尔；

股权调整的有效期截止至2019年12月31日或者上述股权转让完成日。

6、过渡期间损益安排

境外交易对方、Fiagril集团以及Fiagril Ltda.在协议中约定：

（1）向鹏欣巴西保证自2015年12月31日（“锁箱计价日”）起至协议签署日未发生任何漏损；和

（2）向鹏欣巴西承诺自协议签署日起至交割日，在未经鹏欣巴西书面同意前不会发生任何漏损。

若在未经过鹏欣巴西事先书面同意的情况下，或在锁箱计价日和交割日之间产生了任何漏损，则境外交易对方、Fiagril集团和Fiagril Ltda.必须及时通知鹏欣巴西，并以合理详细的程度描述漏损的性质、发生的时间以及金额。

根据《补充协议》的规定，买方无权就 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 1 月 31 日之间发生的任何损漏向境外交易对方和/或 Fiagril S.A.以及标的公司主张任何赔偿。

二、本次交易的协议签署情况

2016年3月18日，鹏欣集团、鹏欣巴西与境外交易对方、Fiagril Ltda.和Fiagril集团共同签署了《股份购买协议》。

2016 年 4 月 28 日，大康牧业第五届董事会第三十次会议审议通过了关于《关于签署<附条件生效的股权转让协议>》的议案，大康牧业于同日与鹏欣集团签署了《附条件生效的股权转让协议》，该协议将于上市公司股东大会审议通过及其他相关批准、备案或审批程序完成后生效。

三、本次交易构成关联交易

鹏欣集团是大康牧业的控股股东，鹏欣巴西是鹏欣集团全资子公司，大康牧业全资子公司大康卢森堡收购鹏欣巴西的行为构成关联交易。在上市公司审议本次交易的董事会表决时，关联董事已回避表决。

四、本次交易构成重大资产重组

根据大康牧业和 Fiagril Ltda.最近一年经审计的财务数据计算如下：

单位：万元

项目	Fiagril Ltda. 2015 财年/2015 年 5 月 31 日	大康牧业 2015 年度/2015 年 12 月 31 日	Fiagril Ltda.占大康牧业的比例	是否构成重大
资产总额与成交金额孰高	288,578.60	832,058.49	34.68%	否
营业收入	479,127.12	386,738.09	123.89%	是

项目	Fiagril Ltda. 2015 财年/2015 年 5 月 31 日	大康牧业 2015 年度/2015 年 12 月 31 日	Fiagril Ltda.占大康牧业的比例	是否构成重大
资产净额与成交金额孰高	129,872.00	576,296.28	22.54%	否

注：（1）Fiagril Ltda.最近一年经审计的财务报告期间为 2014 年 6 月 1 日至 2015 年 5 月 31 日；大康牧业最近一年经审计的财务报告期间为 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日。

（2）本次交易的对价为 2 亿美元，并按照中国人民银行公布的评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的汇率中间价 1:6.4936 折算为人民币；Fiagril Ltda.的记账本位币为雷亚尔，并按照评估基准日的汇率中间价 1:1.6383 折算为人民币。

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。本次交易对价均以现金方式支付，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会审核。

五、本次交易不构成借壳上市

根据《重组管理办法》第十三条规定，“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的”，构成借壳上市。

上市公司完成本次交易前后，大康牧业的控股股东均为鹏欣集团、实际控制人均为姜照柏，本次交易不会导致大康牧业控制权发生变更。因此，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、本次交易的支付方式及融资安排

本次交易的对价全部以现金方式支付，不涉及募集配套资金。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 50%。截至本报告书签署日，本公司已与部分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。

七、标的资产的估值情况

本次交易中，标的资产的交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的《估值报告》为依据，经交易各方协商确定。

本次交易的估值基准日为 2015 年 12 月 31 日，根据财瑞评估出具的《估值报告》（2016）2010 号，经采用收益法进行估值，标的公司在估值基准日的股东

全部权益账面价值为雷亚尔 2,510.03 万元，估值价值为雷亚尔 132,666.92 万元，增值雷亚尔 130,156.89 万元，增值率为 5,185%。

按照估值基准日人民币汇率中间价折算，标的公司股东全部权益价值估值为人民币 216,830 万元；按照估值基准日美元汇率中间价折算，标的公司股东全部权益估值价值为美元 33,391 万元。

八、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易采用 100%现金收购的方式，不涉及发行股份，因此不会对上市公司股权结构产生影响。

（二）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

1、资产负债结构影响分析

于 2015 年末，上市公司与标的公司资产负债结构情况如下：

单位：万元

项目	大康牧业（2015 年 12 月 31 日）		Fiagril Ltda.（2015 年 12 月 31 日）	
	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	642,866.81	77.26%	293,927.87	78.68%
非流动资产合计	189,191.68	22.74%	79,664.83	21.32%
资产总计	832,058.49	100.00%	373,592.71	100.00%
流动负债合计	179,421.39	71.22%	347,213.30	93.97%
非流动负债合计	72,492.98	28.78%	22,267.23	6.03%
负债合计	251,914.37	100.00%	369,480.52	100.00%

注：Fiagril Ltda.的记账本位币为雷亚尔，按照评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的汇率中间价 1:1.6383 折算为人民币（下同）

在资产结构上，上市公司和标的公司均以流动资产为主要构成，但由于本次交易中上市公司将以部分自有资金支付交易价款，且本次交易将形成金额较大的商誉，预计本次交易完成后流动资产占比将有所下降。

在负债结构上，上市公司流动负债占比为 71.22%，其中以短期借款为主。

由于标的公司流动负债占负债总额的比重为 93.97%，且其中以短期借款和应付账款为主，预计本次交易完成后上市公司流动负债的比例将有所上升，上市公司短期借款的金额将进一步扩大。

2、资产结构影响分析

于 2015 年 12 月 31 日，上市公司及标的公司的资产结构相关数据如下表所示：

项目	大康牧业 2015 年 12 月 31 日	Fiagril Ltda 2015 年 12 月 31 日
资产负债率	30.28%	98.90%
流动比率	3.58	0.85
速动比率	3.28	0.72
项目	**大康牧业（2015 年度）**	**Fiagril Ltda.（2015 财年）**
现金流量利息保障倍数	0.95	1.03

注 1：为保证数据的可比性，选取 Fiagril Ltda.2015 财年（即 2014 年 6 月至 2015 年 5 月）的现金流量利息保障倍数进行比较

注 2：Fiagril Ltda.现金流量利息保障倍数=经营活动现金净流量/负债利息

本次交易完成后，上市公司资产负债率将有所上升，短期偿债能力将受到一定程度的影响。这主要是由于，标的公司目前资产负债率为 98.90%，远高于上市公司 30.28%的资产负债率，虽然标的公司接受上市公司增资后，财务杠杆将有所下降，但预计交易完成后，上市公司负债的金额及比重仍将会增大；同时，由于标的公司的流动比率及速动比率远低于上市公司、标的公司流动负债的比重较高且上市公司将以自有资金支付部分对价，因此预计本次交易完成后上市公司流动资产比重下降、流动负债比重上升，短期偿债能力将受到影响；但是由于 2015 年末上市公司流动资产占比处于 77.26%的高位、货币资金余额为 182,255.98 万元，财务风险较低，且标的公司目前经营活动现金流量能够覆盖当期的利息费用，预计本次交易对公司短期偿债的能力不会造成实质性影响。

3、持续经营及盈利能力分析

上市公司、标的公司最近一个会计年度的损益表简要情况如下：

单位：万元

项目	大康牧业 2015 年度	Fiagril Ltda. 2015 财年
营业收入	386,738.09	479,127.12
营业毛利	-3,412.09	51,855.24
利润总额	2,278.82	310.75
净利润	492.92	3,530.67
销售毛利率	-0.88%	10.82%
销售净利率	0.13%	0.74%

注 1：为保证数据的可比性，选取 Fiagril Ltda.2015 财年（即 2014 年 6 月至 2015 年 5 月）的利润表相关数据进行对比
注 2：以下分析中采用 1 雷亚尔折算为 1:1.6383 民币将报表数折算为人民币金额

本次交易完成后，上市公司营业收入将大幅增加，利润水平将得到改善。标的公司 2015 财年的营业收入折合人民币为 479,127.12 万元，高于上市公司 2015 年度营业总收入 23.89%，预计本次交易完成后，上市公司营业收入将有较大幅度的增长；标的公司毛利率与净利率水平均优上市公司，上市公司盈利水平将得到改善；同时，2015 财年标的公司净利率仅为 0.74%，这主要是由于 2015 财年发生了折合人民币为 14,030.44 万元的财务费用，预计本次交易完成后，标的公司负债率将显著下降，利息支出将有效减少，整体利润率水平将得到提升。

本次交易完成后，上市公司与标的公司将产生协同效应，上市公司上游原料采购成本的有效控制及标的公司出口我国大豆业务的开展都将对上市公司整体的利润水平产生积极影响。因此，预计标的公司财务风险降低，上市公司盈利水平将获得进一步提高。

4、本次交易对上市公司未来趋势的影响

本次交易完成后，上市公司的产品结构及收入来源构成将发生变化，在维持原有畜牧业相关产业的基础上，新增农产品贸易、农业生产资料销售与生物柴油业务，同时将业务拓展至巴西，使得上市公司的产品更丰富、产业链更完整，实现境内外业务协同发展的局面。

（1）直接掌握境外大豆资源，满足国内市场需求

巴西是全球最主要的大豆及玉米产区之一，2015 年巴西的大豆和玉米产量合计 1.72 亿吨，标的公司在巴西当地具有一定影响力，是巴西麻省重要的生产

资料经销平台及农产品贸易商之一，2014-2015年收货季节农产品的采购量达290多万吨。

中国是全球最大的大豆进口国，但在目前的国际粮食贸易格局下，大豆供给及价格为欧美背景的国际粮商所控制。本次交易完成后，上市公司直接将获取全球大豆主要产区的大豆资源，并利用自身在国内农产品销售方面的渠道，通过直接从标的公司进口大豆的方式满足中国市场的需求。这还有助于上市有效掌握国际大豆市场的信息，以及有益于国家建立战略粮食储备。

（2）充分利用自身资金优势为标的公司提供营运资金支持

标的公司目前存在大量负债，由此需要承担较高财务费用，制约了其业务的发展。通过本次收购交易，标的公司的关联方将以本次交易获得的股权转让款部分归还占用标的公司的资金，同时上市公司还将利用自身资金的优势为标的公司提供流动性支持，优化标的公司的资产负债结构，降低融资成本，为业务的发展提供充分的资金支持。

（3）交易完成后公司未来经营的竞争劣势分析

本次交易前，上市公司并不具备农业生产资料经销、农产品贸易或生物柴油相关业务的运营经验，也未在巴西当地开展过经营活动，同时标的公司目前处于较高的资产负债状态，本次交易完成后，上市公司需要对上述业务进行整合、积累相关的管理经验以及降低标的公司的财务风险，倘若整合工作不能顺利推进、或者整合效果不能达到并购预期，公司自身经营业务亦可能受到一定影响。

九、本次交易的决策程序和批准情况

（一）上市公司已履行的程序

上市公司于2016年4月28日召开第五届董事会第三十次会议，会议审议通过了《关于签署<附条件生效的股权转让协议>的议案》等关于本次重大资产重组的相关议案。

（二）交易对方已履行的程序

1、2016年4月27日，鹏欣集团召开2016年度第三次董事会，审议并同意

本次交易；

2、根据境外交易对方在《股份购买协议》中所作的陈述与保证，并经境外律师确认，境外交易对方无需就本次交易另行获得任何授权和批准，且本次交易无需取得巴西政府的授权或审批。

（三）本次交易的交割尚需取得的批准和授权

1、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；

2、本次交易尚需上海市自贸区管委会对本次交易境外投资事项的备案；

3、大康自贸区注册地的银行关于本次交易涉及的境内机构境外直接投资外汇备案登记。

十、本次重组相关方作出的重要承诺

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
1	大康牧业全体董事、监事、高级管理人员	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	大康牧业全体董事、监事、高级管理人员承诺为本次交易所提供的有关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
2	交易对方	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	交易对方承诺为本次交易所提供的有关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
3	原始股东	关于股权无负担的承诺函	根据原始股东签署的股权无负担承诺函，原始股东承诺，本次交易中由其向鹏欣巴西出让的所有股权均不存在信托、委托持股或者类似安排，且不存在任何质押或其他形式的权利限制。否则，原始股东将赔偿大康牧业因此遭受的一切损失。
4	Marino、Miguel、Fiagril 集团	关于避免同业竞争的承诺	根据鹏欣巴西与原始股东共同签署的 SPA 协议，境外自然人股东 Marino、Miguel 和交易相关方 Fiagril 集团承诺，自 SPA 协议签署日至其不再是标的公司关联方后的 3 年内，不直接或间接地在 Mato Grosso、Amapá e Tocantins 州开展与标的公司有关的任何业务，且不直接或间接地招揽或雇佣标的公司或其关联方的董事、管理人员或其他雇员。
5	鹏欣集团、姜照柏先生	关于避免同业竞争的承诺	鹏欣集团、姜照柏先生承诺本公司（本人）及控制的其他公司或组织目前未以任何形式直接或间接从事与大康牧业及其子公司的主营业务构成竞争的业务，未直接或间接拥有与大康牧业及其子公司存在竞争关系的企业的股份、股权或任何其他权益。在未来控制大康牧业期间，本公司（本人）及所控制的其他公司或组织不会在中国境内外直接或间接地

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
			以任何形式从事与大康牧业及其子公司的生产经营构成或可能构成同业竞争的业务和经营活动。
6	鹏欣集团 姜照柏先生	关于减少和规范关联交易的承诺	在持有上市公司股份期间，本公司将尽可能避免和减少与大康牧业及其控制的企业的关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章等规范性文件及《湖南大康牧业股份有限公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与大康牧业及其控制的企业的关联交易损害大康牧业及其他股东的合法权益。

十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排

上市公司严格按照《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）等均提交上市公司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发表独立意见。

（三）股东大会网络投票安排

公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为股东大会审议本次交易相关事项提供网络投票平台，为股东参加股东大会提供便利。公司股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。股

东大会审议本次交易采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，以充分保护中小股东行使股东权利。

（四）资产定价公平、公允、合理

本次标的资产的交易价格参考具有证券期货从业资格的资产评估机构出具的《估值报告》中的估值结果，由交易各方协商确定。上市公司已聘请具有资质的资产评估机构对标的公司进行估值，以确保标的资产的定价、公允、合理。上市公司独立董事已对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性以及交易定价的公允性等发表独立意见。

十二、有关标的资产财务资料的重要说明

标的公司截至 2014 年 5 月 31 日止 12 个月（2014 财年）、截至 2015 年 5 月 31 日止 12 个月（2015 财年）及截至 2015 年 12 月 31 日止 7 个月的财务报表是根据巴西会计准则编制的，并以巴西雷亚尔作为列报货币。KPMG 巴西对标的公司 2014 财年、2015 财年及 2015 年 6-12 月的财务报表分别进行了审计，并分别出具了带强调事项段的无保留意见审计报告。由于本次收购的标的公司在巴西注册，系国外独立法人实体，与本公司无股权或其他关联关系，在本公司完成收购之前，标的公司管理层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及审计报告。本公司将在交割完成后三个月内完成并向投资者披露按照中国企业会计准则编制的财务报告和审计报告。

为了在出具中国会计准则编制的标的公司财务报告前，便于投资者从整体上判断标的公司经审计的财务报告的可依赖程度和可比性，本公司管理层详细阅读了标的公司上述相关期间的财务报表并理解了其披露的标的公司会计政策，在进行差异比较过程中，本公司参考了中国财政部于 2006 年 2 月颁布的企业会计准则等规定，针对标的公司的主要会计政策和中国会计准则相关规定之间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相关规定编制财务报表的可能影响，本公司编制了《Fiagril Ltda.按照巴西会计准则编制的相关期间财务报表中披露的会计政策与中国会计准则相关规定之差异情况表》，并聘请毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对该准则差异情况表执

行鉴证工作，并出具了《差异情况鉴证报告》。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易已取得交易对方必要的内部授权或批准并经上市公司董事会审议通过，尚需取得上海市自贸区管委会备案、直接投资外汇备案登记以及上市公司股东大会的批准。上述备案或批准事宜均为本次交易实施的前提条件，本次交易能否取得上述备案或批准以及取得时间尚存在一定的不确定性，提请投资者关注投资风险。

（二）本次交易标的权属风险

截至本报告书签署之日，交易对方持有 Fiagril 集团部分股权存在质押情况，导致标的公司 Fiagril Ltda.的权属存在瑕疵。根据本次交易安排，Fiagril 集团将通过实施公司分立的方式设立 Newco 公司，并由鹏欣巴西受让交易对方所持有的 Newco 公司 17.27%的股权。交易对方已出具相关承诺，保证即将由大康牧业受让或者认购的 Newco 公司与 LandCo 公司的股份于交割时不存在与之相关的信托、委托持股或者其他类似安排。由于该等公司尚未设立，提示投资者关注交易标的权属存在瑕疵的风险。

（三）本次交易标的交割风险

根据 SPA 协议约定，标的资产在交割前须完成股权架构调整与内部资产重组，包括公司分立、农村土地资产重组、关联方资金占用清理等一系列安排，且该等交易安排是标的资产交割的必要条件。本次交易方案较为复杂，且其实施过程依赖于标的公司所在地的政治、法律、政策及税收等社会环境，存在上述交易安排未能实现导致本次交易标的资产无法交割的风险。

此外，本次交易完成后，上市公司将取得标的公司的控制权，导致标的公司控制权发生变更。根据交易对方披露的资料，标的公司存在 50 份借款合同中包含本次交易可能触发的控制权变更条款，可能导致标的公司大量债务提前到期。

根据 SPA 协议约定，取得该等债权人的豁免是标的资产交割的必要条件。截至本报告书签署之日，标的公司尚未取得所有债权人的同意，仍然存在本次交易标的无法达到交割条件的风险。

（四）标的资产审计和评估风险

根据本次交易方案，上市公司将向鹏欣集团收购鹏欣巴西 100%的股权，并以鹏欣巴西作为境外收购主体取得 Newco 公司 57.57%的股权以及对 LandCo 公司的控制权和 57.57%的收益权。其中，Newco 公司系标的公司股东 Fiagril 集团分立而来，除标的公司股权外未持有其他资产，标的公司剥离了部分关联债权和农村土地进入 LandCo 公司。因此，本次收购范围内所有经营性资产和负债均来源于标的公司 Fiagril Ltda.。截至目前，由于 Newco 公司和 LandCo 公司尚未设立完成，本次交易确定的审计和评估主体为现有经营主体 Fiagril Ltda.，与本次交易最终交割的法律主体并不一致，提请投资者关注相关投资风险。

标的公司注册在巴西境内，其财务报告根据巴西会计准则编制，并以雷亚尔作为列报货币。本次交易前，交易标的与本公司不存在关联关系，上市公司在取得标的公司控制权以前无法派驻审计团队，因而无法获得标的公司按照中国企业会计准则编制的财务报告及审计报告。上市公司将在标的资产交割后三个月内披露按照中国会计准则编制的财务报告和审计报告，本报告书中引用的财务数据与最终审定的按照中国会计准则编制的财务数据可能存在一定的差异。

（五）本次交易评估增值率较大的风险

本次交易采用收益法和市场法对标的公司的企业价值及 100%股权价值进行评估，并最终采用收益法作为评估结论。截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日，标的公司的股东全部权益价值为 132,666.92 万雷亚尔（人民币 216,830 万元），全部股东权益账面价值为 2,510.03 万雷亚尔，增值率为 5,185%。提请投资者关注该等风险。

二、影响上市公司持续经营的风险

（一）业务整合风险

本次交易涉及海外收购，标的公司主要资产和业务在巴西境内，与本公司在政治环境、法律环境、会计税收制度、商业惯例以及企业文化等方面存在一定的差异。根据本次交易安排，未来标的公司仍将保持其现有业务格局并在原有管理团队管理下继续运营。但从上市公司角度出发，为发挥本次交易的协同效应，大康牧业与标的公司仍需在财务管理、资本融资、业务布局以及企业文化等方面进行深度整合。本次交易的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到预期仍存在一定的不确定性，可能对上市公司后续经营产生不利影响。

（二）商誉减值风险

本次交易完成后，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《企业会计准则》的规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果未来由于巴西粮食种植或贸易产业不景气或标的公司自身经营业绩严重低于预期，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司的经营业绩产生不利影响。

（三）汇率风险

本次交易对价以美元计价，评估基准日至本次交易交割前的汇率波动将对上市公司最终支付的人民币对价总额产生影响。如果人民币对美元升值，则本次交易支付的人民币对价总额将减少；反之，如果人民币兑美元贬值，则将对上市公司产生不利影响。此外，标的公司的记账本位币为雷亚尔，其日常运营涉及美元、雷亚尔等交易币种，而上市公司的记账本位币为人民币，未来随着人民币、美元、雷亚尔等货币之间的汇率波动，公司经营业绩将面临一定的汇率风险。

三、标的资产经营风险

（一）市场竞争风险

标的公司在业务开展中面临来自国内外同类型企业的竞争，尤其是国际四大粮商的竞争。四大粮商在全球拥有丰富的业务资源和手段从事大宗农产品贸易业务，包括在全球范围内的物流与销售渠道，雄厚的资金与金融支持，对农产品价格的话语权与影响力，更为先进的农业生产技术，更为完善的产业链条等。标的

公司在与国际四大粮商的合作与竞争中可能面临话语权不足，规模与资金实力不足等不利因素，因此出现市场竞争给标的公司业务开展带来不利影响的风险。

（二）农产品价格与汇率波动以及套期保值方面的风险

标的公司在标的公司业务开展过程中面临由于农产品价格波动造成的风险。标的公司在与农户签订的以预设的价格收购农产品交易中，面临由于农产品价格波动而造成的风险。标的公司在农产品采购与销售、农业生产资料的采购以及借款等交易事项中，按照美元计价的交易面临由于汇率波动而造成的风险。

标的公司针对农产品价格与汇率波动，通过购买金融工具的方式对冲风险，但套期保值业务对于标的公司的商情判断能力、资金实力、内部控制水平都有较高的要求，标的公司可能出现对未来价格走势判断不准确、资金不足、内部控制制度不完善等原因而导致套期保值未能有效对冲上述风险的情形，以及在套期保值交易中出现操作风险和道德风险的情况。

（三）自然灾害的风险

标的公司的业务涉及农产品的采购与销售。自然灾害将影响农产品的种植与生产。在标的公司以物易物的业务模式中，农户在未来收获的粮食是其偿还标的公司农业生产资料款项的来源，如果出现自然灾害可能导致农户无力偿还的情形，进而出现坏账的风险。同时自然灾害可能对农产品产量、价格以及市场预期带来不利的影响，可能造成市场整体的不景气，给标的公司的业务开展带来不利影响。

（四）标的公司的偿债风险

报告期内，标的公司的资产负债率分别为 83.39%、89.36%以及 98.90%，标的公司在报告期内的业务规模不断扩大，且主要依赖于债务融资方式，导致负债规模在报告期内逐年增大，流动负债的金额与占负债总额的比例在报告期内也不断增长，流动比率与速动比率逐年下降，公司整体的偿债压力不断增大，偿债风险逐步累积。如果未来出现市场环境恶化、公司业务萎缩、坏账数量增加等不利因素，可能导致公司无法及时回笼资金偿还相关负债。

（五）巴西政治局势不稳及经济低迷的风险

巴西近期政治局势不稳，由此可能造成政府更迭与效率低下，政策连续性不足，法治环境不健全等后果，巴西近年经济增长缓慢甚至出现负增长，货币贬值幅度较大，通货膨胀率较高。在上述政治与经济环境下，可能造成国内农产品需求的萎缩与农产品价格下行；汇率的波动将给公司的出口业务以及以美元计价的业务造成风险；同时公司业务开展中对资金需求较大，整体经济环境的低迷可能造成市场利率的波动或提升，进而增加公司的融资成本。因此巴西政治局势不稳与经济低迷可能给标的公司未来的经营造成不利影响。

四、其他风险

（一）关联方资金占用的风险

截至本报告书出具日，原始股东向标的公司借款累计 93,269,903.57 美元，Fiagril 集团向标的公司借款累计 145,332,566 雷亚尔。根据 SPA 协议的约定，原始股东的欠款将通过由欠款股东以本次交易股权转让价款偿还、以自有土地担保欠款受偿、以等价谷物或实物偿还欠款等方式在交割前或交割完成后的确定期限内进行偿付。根据 SPA 协议的约定，Fiagril 集团对于标的公司的欠款将在交割完成后三年内的规定日期向标的公司一次性偿还，并在实际占用期间支付年利率为 12%的资金占用费。尽管上述债务人已通过协议方式确定了清偿债务的安排，但仍存在各种不确定因素导致上述债务届时未能如约偿还的风险。

（二）部分资产权属瑕疵风险

根据境外律师尽调报告，标的公司部分不动产存在设置抵押、产权权属登记未完成或不清晰等权属瑕疵，部分知识产权存在未支付巴西专利商标局官方保护费用而导致商标申请被驳回的可能性，即存在标的公司知识产权无法受法律保护或者保护期限滞后的风险。针对上述部分资产权利受限和权属瑕疵可能产生的法律风险，交易双方已在 SPA 协议中约定，如果标的公司不动产或知识产权等存在瑕疵导致公司遭受损失或者存在其他权属瑕疵未披露的情况，则上市公司有权按照协议约定要求交易对方进行赔偿。受限于交易对方赔偿上限金额，该等赔偿能否弥补上市公司所遭受的全部损失存在一定的不确定性。

（三）未决诉讼风险

标的公司存在一定数量的未决诉讼，针对未决诉讼及其他潜在诉讼带来的损失赔偿风险，交易双方在 SPA 协议中做出如下约定：“对于交易对方未披露的诉讼，境外自然人股东将完全承担由此带来的损失赔偿责任，且该赔偿责任不受其赔偿上限的限制；对于其他已披露的诉讼，交易对方将根据 SPA 协议的具体规定对上市公司承担赔偿责任，但赔偿金额受到 1,500 万美元赔偿上限的约束。”

截至境外法律尽职调查报告之日，以标的公司作为被告的涉案金额超过 500 万雷亚尔的未决诉讼案件一共 5 起，涉案金额合计为 58,183,491.49 雷亚尔（约合人民币 107,010,000 元），存在该等诉讼赔偿责任超过原始股东赔偿上限 1,500 万美元的风险，提请投资者关注该等风险。

（四）标的资产审计意见风险

标的公司最近两年一期财务报告经 KPMG 巴西审计，并出具了带强调事项段的无保留意见审计报告，系标的公司存在大量关联交易所致。由于 Fiagril 集团的原始股东基本均为当地的农户，与标的公司之间存在采购农业生产资料、销售大豆等粮食作物等日常性关联交易。截至 2015 年 5 月 31 日，标的公司总资产为 176,145.15 万雷亚尔，其中约 17.60%的资产系关联交易形成，导致标的公司审计意见带有强调事项段，提示投资者关注该等风险。

本次交易完成后，一方面原始股东的关联往来基本完成清理或有明确的还款安排，另一方面部分原始股东不再持有标的公司权益导致关联方减少，且标的公司的日常关联交易须经标的公司董事会审议通过，鹏欣巴西拥有超过半数的董事会表决权。上市公司在控制标的公司期间，将尽可能避免和减少标的公司的关联交易，对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将按照公允、合理的市场价格进行交易。

第一节 本次交易的概况

一、本次交易的背景

（一）响应国家“走出去”发展战略

近几年，国家不断推出政策鼓励国内公司实施“走出去”战略进行海外并购。2013 年国务院《政府工作报告》中提出，“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》中指出，“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”；2014 年 3 月出台的《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”。

在此背景下，上市公司积极进行海外并购项目的筹划与考察，利用其在农产品生产及销售方面的专业优势和行业经验，寻求优质海外资产。本次交易不仅符合上市公司的需求和发展规划，也符合国家“走出去”的发展战略，有助于公司实现全球范围内的资源有效配置，开拓公司的国际视野，是全球化时代下的必然选择。

（二）粮食安全问题日益严峻

我国是世界第一人口大国，粮食安全始终是关系我国国民经济发展、社会稳定和国家自立的全局性重大战略问题，保证国家粮食安全具有十分重要的意义。目前，我国粮食需求总量仍在持续增长，《粮食规划纲要》中预计到 2020 年我国人均粮食消费量将达到 395 公斤、总需求量 5,725 亿公斤。由于我国人均耕地面积较小、水资源短缺问题严重、农业产业结构性矛盾突出，我国粮食进口依存度逐步加深，大豆和棉花进口量逐年扩大，主要农副产品价格持续大幅上涨，成为有碍经济发展和国家安全的重要问题。

目前中国粮食产量的增加还是依靠要素投入，水资源过度开发和环境污染问

题突出，长期难以实现可持续的粮食供应增长。为应对粮食安全问题带来的挑战，粮食规划纲要中指出，我国粮食供求将长期处于紧平衡状态，要实施农业“走出去”战略，鼓励国内企业“走出去”，从而建立稳定可靠的进口粮源保障体系，保障国内的粮食供应以及提高我国在国际粮食市场的定价话语权。

（三）我国大豆的供给与需求严重不匹配

大豆不仅是我国国民重要的食用蛋白来源，也是主要压榨油原料，相关豆制品也是国民经济的重要组成部分。目前，我国已经成为全球最大的大豆进口国，2004 年至 2014 年间国内大豆消费量涨幅为 114.66%，而在此期间我国国内大豆种植受耕地资源限制、农业结构等因素影响呈现持续萎缩趋势，产量年均降幅约为 2.26%，进口的依存度仍在不断提高，2014 年我国大豆需求量为 8,891.70 万吨，国内大豆产量 1,385 万吨，进口量为 7,820 万吨。我国对进口大豆的依赖已经对国家的粮食安全构成威胁，亟需通过实施走出来战略，利用国内和国际市场建立稳定可靠的进口粮源保障体系。

美国和巴西为全球最主要的大豆出口国，巴西大豆贸易量约占全球大豆贸易的 40%，本次交易拟通过投资方式进入巴西大豆市场，标的公司为巴西最大的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料经销商平台之一，本次交易将有效提高上市公司在国际大豆市场的议价能力，通过对上游产业链的控制提升市场竞争力，同时有利于加强国家粮食安全体系的构建，为国内大豆消费提供更为安全稳定的粮食来源。

二、本次交易的目的

（一）实现大康牧业“全球资源、中国市场”战略

大康牧业目前已发展成为一家集畜牧养殖业、农副食品加工业和蛋白质食品贸易为一体的现代化农业企业。公司的战略规划是在现有业务的基础上，以大农业、大食品、大健康为发展方向，依托控股股东鹏欣集团在海外并购方面取得的成功经验，响应国家“走出去”的战略，在全球范围内寻找具有独特资源禀赋的优质农业上游资源，整合其技术优势、产品优势、管理优势及渠道优势，利用全球资源打通中国市场通道，为国人提供物美价廉的农产品和绿色健康消费品。

本次交易成为上市公司在海外战略布局的重要一环，上市公司将自身的运营经验与农业领域的投资经验相结，以整合上游产业链为目的，充分利用我国推行“走出去”战略的重要机遇和鼓励对外投资的优良政策环境，布局全球优质资源、实现与中国市场的对接，实现上市公司“全球资源、中国市场”的战略发展目标。

（二）实现纵向一体化，发挥协同效应

由于农牧产业的产业链紧密程度较高，价值在产业链的不同环节之间不停的转换，本次交易将实现上市公司在上游产业链的布局，降低全产业生产成本，发挥产业上下游的协同效应。

目前大康牧业采取畜牧业一体化经营模式，产品主要分为饲料、生猪、屠宰肉制品和蛋白质贸易四类，其主营业务成本以玉米、豆粕（大豆压榨副产品）为主，而我国大豆基本依赖于进口，供应量及价格受制于国际市场；巴西作为全球最大的大豆、玉米的出口国之一，而交易的标的是巴西最大的粮食贸易平台之一，本次交易将有助于上市公司及时获取国际市场基础农产品供给需求关系及价格的信息，把握上游原材料的市场变化趋势，从而提高采购议价能力、降低经营成本和风险；同时，我国作为全球大豆最大进口国，大豆市场处于供不应求状态，本次交易将有助于上市公司以此进入我国大豆市场，开拓大宗基础农产品业务，获取成本及收入的双重协同效应。

（三）打破四大粮商对南美大豆贸易的垄断

目前全球粮食贸易由以“ABCD”（ADM、嘉吉集团、邦吉集团及路易达孚）为首的国际粮商所垄断，我国大豆进口依存度已经超过 80%；其中邦吉集团扎根南美洲地区，目前是巴西最大的谷物出口商，其自 2000 年进入我国市场以来，通过依托巴西的大豆产业，已成为我国最大的大豆进口商，并深入发展至大豆种植、加工及贸易各个环节，实现了从大豆原产国至大豆消费国全产业的垄断。

本次交易标的所在地区麻省是巴西最大的大豆及玉米种植省份，产量约占巴西总产量的 34%，其中大豆产量约占全球总产量的 9%、排名全球第四位，本次交易完成后，上市公司将在巴西大豆主产区成功建立起大豆海外采购基地，并深入参与国际大豆贸易，以此为契机争取更强的大豆定价话语权，打破四大粮商对

我国大豆市场的贸易垄断，增强大豆来源的稳定性和贸易的主动权，开拓国内大豆市场、获取市场份额，对公司具有较强的战略意义和良好发展前景。

三、本次交易的决策程序和批准情况

（一）上市公司已履行的程序

上市公司于 2016 年 4 月 28 日召开第五届董事会第三十次会议，会议审议通过了《关于签署<附条件生效的股权转让协议>的议案》等关于本次重大资产重组的相关议案。

（二）交易对方已履行的程序

1、2016 年 4 月 27 日，鹏欣集团召开 2016 年度第三次董事会，审议并同意本次交易；

2、根据境外交易对方在《股份购买协议》中所作的陈述与保证，并经境外律师确认，境外交易对方无需就本次交易另行获得任何授权和批准，且本次交易无需取得巴西政府的授权或审批。

（三）本次交易的交割尚需取得的批准和授权

1、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；

2、本次交易尚需上海市自贸区管委会对本次交易境外投资事项的备案；

3、大康自贸区注册地的银行关于本次交易涉及的境内机构境外直接投资外汇备案登记。

四、本次交易方案的主要内容

公司控股股东鹏欣集团及其子公司鹏欣巴西（即 HDPF）与境外交易对方、Fiagril 集团及 Fiagril Ltda.于 2016 年 3 月 18 日共同签署了《股份购买协议》。根据该等协议，HDPF 将通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得 Fiagril 集团为剥离 Fiagril Ltda.而分立新设的 NewCo.57.57%的股份，并通过认购新发行的股份和债权凭证的方式获得为用于承接 Fiagril Ltda.拥有的与本次交

易相关的农村物业而新成立的 LandCo.合计 57.57%的分红权和控制权（以下合称“境外交易”）。

大康牧业全资子公司大康卢森堡拟以人民币 10,000 元的价格向鹏欣集团收购 HDPF 的全部股份（以下简称“收购 HDPF 交易”，与境外交易以下合称为“本次交易”）。收购 HDPF 交易完成后，HDPF 将成为大康卢森堡的全资子公司，大康牧业将通过 HDPF 继续履行上述境外交易项下的约定和义务。

（一）收购 HDPF 交易方案

1、交易双方

买方：大康卢森堡

卖方：鹏欣集团

2、交易标的

收购HDPF交易的交易标的为鹏欣集团所持有的HDPF100%的股权。HDPF是由鹏欣集团为实施本次交易而在巴西收购的的境外主体，未实际经营任何其他业务。

3、交易对价

作为大康卢森堡受让HDPF100%股权的对价，大康卢森堡应向鹏欣集团支付人民币10,000元。

4、实施收购HDPF交易的先决条件

收购HDPF交易的实施是以下列条件均被满足或被交易双方共同豁免为前提：

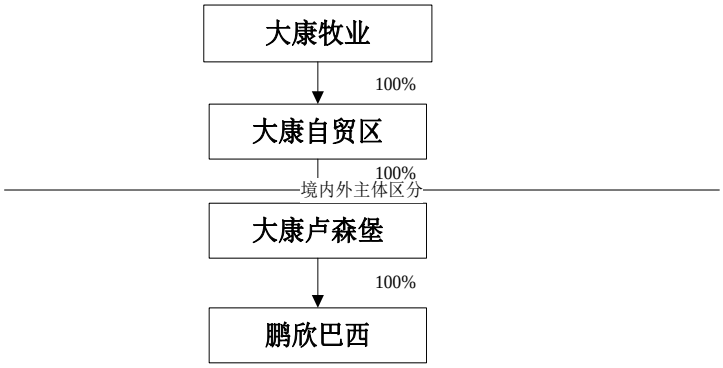
（1）交易双方均已适当签署《股权转让协议》；

（2）大康卢森堡及公司的董事会、股东大会作出同意本次交易（包括收购HDPF交易和境外交易）的相关决议；及

（3）相关政府部门就收购 HDPF 交易所作的全部必要的批准和/或备案均已完成（包括但不限于上海市自由贸易试验区管理委员会、国家外汇管理局及其分支机构对收购 HDPF 交易所作的境外投资备案、外汇登记备案手续）。

5、交易架构

大康牧业持有大康自贸区 100%股权，大康自贸区持有大康卢森堡 100%股权，大康卢森堡完成对 HDPF 的收购后，股权架构如下：



6、过渡期间损益安排

在过渡期内，HDPF100%股权对应的全部损失由鹏欣集团承担，对应的全部收益应由大康卢森堡享有且大康卢森堡享有的收益不受其已支付或尚未支付转让对价的限制。

（二）境外交易方案

交易双方在 SPA 协议中协商确定，Fiagril Ltda.100%的股权作价为 25,000 万美元，本次鹏欣巴西将支付 20,000 万美元的现金对价，以受让股权及增资的方式收购标的公司 57.57%的权益。

1、交易各方

买方：HDPF

卖方：境外交易对方（即 Marino José Franz、Miguel Vaz Ribeiro、Jaime Alfredo Binsfeld、Paulo Sérgio Franz、Solismar Luiz Giasson、Sidnei Manso 和 AMERRA Chapada, LLC）。境外交易对方直接或通过 Fiagril 集团合计持有标的公司 100%的股份。

介入方：Fiagril 集团、Fiagril Ltda.、鹏欣集团，其中，Fiagril Ltda.是境外交易的标的公司；Fiagril 集团为标的公司的控股股东；鹏欣集团持有 HDPF100%的股权，且作为 HDPF 的担保人，对其在《股份购买协议》中所负的所有义务承

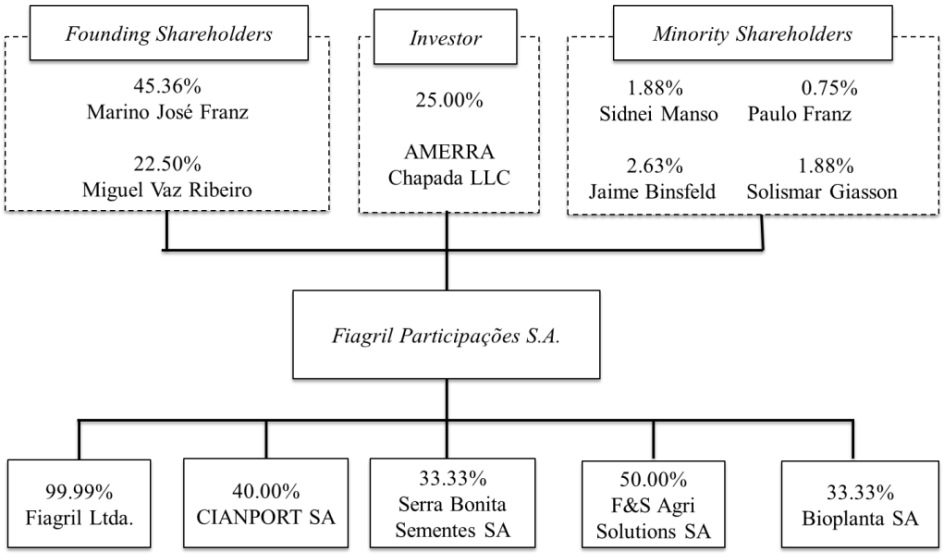
担连带责任。

2、交易标的

境外交易的标的公司为 Fiagril Ltda.；标的资产为 NewCo.57.57%的股份，LandCo.21.94%的股份，以及 LandCo.发行的可转换债权凭证。

3、交易方案

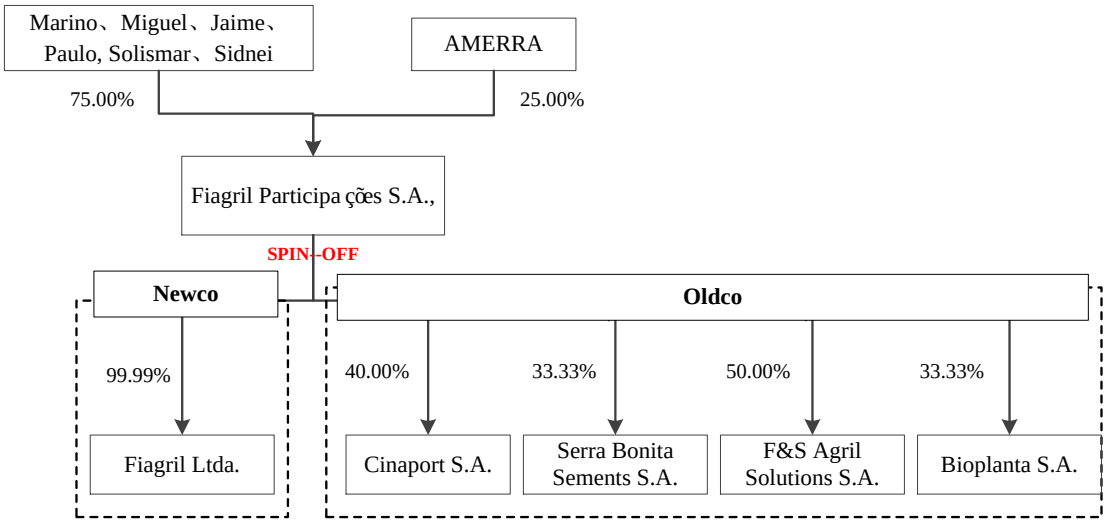
交易实施前， Fiagril 集团以及 Fiagril Ltda.之间的产权控制关系结构如下所示：



境外交易的具体方案如下：

（1）NewCo.的分立

为了将 Fiagril Ltda.与 Fiagril 集团持有的其他与本次交易无关的资产进行剥离，Fiagril 集团拟进行分立，并新设 NewCo.，由 NewCo.持有 Fiagril Ltda.99.99%的股份。本次分立后 Fiagril 集团的股权结构图如下：



Fiagril 集团分立完成后，NewCo.的持股结构如下表所示：

股东	普通股股数	比例
AMEERA	5,352,111	25.00%
Marino	9,666,326	45.15%
Miguel	4,793,221	22.39%
Jaime	561,972	2.63%
Sidnei	450,000	2.10%
Solismar	450,000	2.10%
Paulo	134,813	0.63%
合计	**21,408,443**	**100.00%**

（2）LandCo.的设立

受限于巴西有关境外公司拥有农村物业所有权的限制性规定，为本次交易之目的，Marino、Miguel、Jaime 和 AMERRA 将共同设立 LandCo.，以持有 Fiagril Ltda.拟剥离的相关农村物业。

（3）HDPF 认购 NewCo.新发行的股份

HDPF 将以 12,600 万美元的对价认购 NewCo.新发行的 7,634,764 股普通股，占届时 NewCo.总股本的 26.29%。同时，NewCo.原股东中的 Marino、Miguel 和 Paulo 将其持有的合计 10,096,927 股普通股转换为无表决权的 A 类优先股，由此抵偿 Marino、Miguel 和 Paulo 占用标的公司 48,579,042.79 美元的资金。

本项交易完成后 HDPF 将持有 NewCo.40.30%的普通股股份，具体情况如下：

股东	交易前普通股	股权变动		交易后普通股	
		增加	减少	数量	比例
鹏欣巴西	-	7,634,764	-	7,634,764	40.30%
AMEERA	5,352,111	-	-	5,352,111	28.25%
Marino	9,666,326	-	6,659,754	3,006,572	15.87%
Miguel	4,793,221	-	3,302,359	1,490,863	7.87%
Jaime	561,972	-	-	561,972	2.97%
Sidnei	450,000	-	-	450,000	2.38%
Solismar	450,000	-	-	450,000	2.38%
Paulo	134,813	-	134,813	-	-
合计	**21,408,443**	**7,634,764**	**10,096,927**	**18,946,282**	**100.00%**

由于优先股仍然享有分红权利，为保证 HDPF 取得 NewCo.57.57%的分红权利，根据《股份购买协议》，NewCo.将向 HDPF 发行 1 股 B 类优先股，向 AMEERA 发行 1 股 C 类优先股，其中 HDPF 持有的 B 类优先股享有 57.57%的分红权，其余各方持有的优先股享有 NewCo.剩余的分红权。具体情况如下：

股东	优先股类别	分红比例
Marino、Miguel、Paul	A	27.72%
鹏欣巴西	B	57.57%
AMEERA	C	14.71%
合计	-	**100.00%**

（4）HDPF 向部分境外交易对方受让 NewCo.的股份

HDPF 将以 5,400 万美元的总对价，分别向 AMERRA、Marino、Miguel、Jaime、Sidnei 和 Solismar 受让共计 3,272,042 股 NewCo.的普通股股份。

本项交易完成后，NewCo.的持股比例如下表所示：。

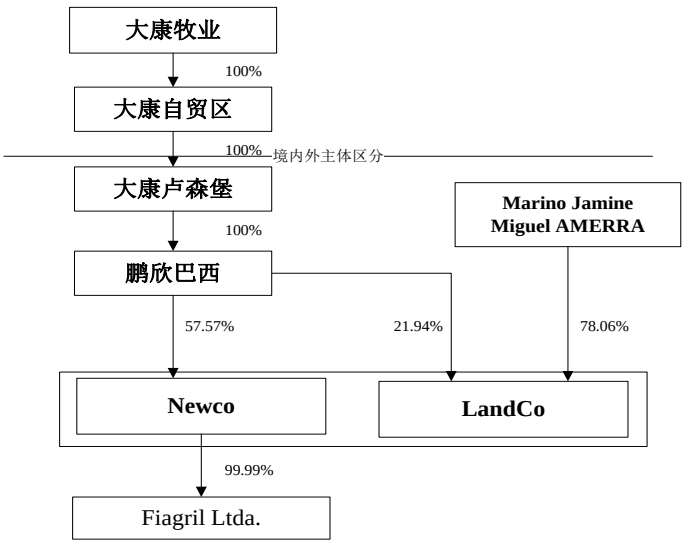
股东	交易前普通股	股权变动		交易后普通股	
		减少	增加	数量	比例

股东	交易前普通股	股权变动		交易后普通股	
		减少	增加	数量	比例
鹏欣巴西	7,634,764	-	3,272,042	10,906,806	57.57%
AMEERA	5,352,111	605,934	-	4,746,177	25.05%
Marino	3,006,572	801,503	-	2,205,069	11.64%
Miguel	1,490,863	534,335	-	956,528	5.05%
Jaime	561,972	430,270	-	131,702	0.70%
Sidnei	450,000	450,000	-	-	0.00%
Solismar	450,000	450,000	-	-	0.00%
合计	**18,946,282**	**3,272,042**	**3,272,042**	**18,946,282**	**100.00%**

（5）HDPF 认购 LandCo.新发行的股份和债权凭证

HDPF 将以 5,000 美元的象征性价格认购 LandCo.新发行的 21.94%普通股股份，并以 2,000 万美元的价格认购 LandCo.发行的面值为 2,000 万美元的债权凭证。本项交易完成后，HDPF 将合计享有 LandCo.57.57%的分红权。同时，通过相关协议安排，HDPF 对 LandCo.的董事会与股东会决策事项拥有一票否决权，以从而实现 HDPF 对 LandCo.的实际控制。

境外交易完成后，Fiagril Ltda.的股权结构图如下：



4、交易对价

境外交易的总对价为 2 亿美元或同等价值的的雷亚尔，包括认购 NewCo.新发行股份的 1.26 亿美元、受让 NewCo.现有股东股份的 5,400 万美元，以及认购 LandCo.新发行股份和债权凭证的合计 2,000 万美元。

HDPF 累计支付交易对价情况如下所示：

单位：亿美元

交易步骤	符号	金额	说明
向 Newco 公司增资	a	1.26	增资 1.26 亿元获得 Newco 公司 40.30%有表决权普通股
受让 Newco 公司原股东所持普通股	b	0.54	以 0.54 亿美元的对价受让 Newco 公司原股东 17.27%的普通股
投资 LandCo 公司	c	0.20	认购 LandCo 公司发行的 21.94%的普通股与 2,000 万美元的债权凭证
支付对价合计	**d=a+b+c**	**2.00**	**鹏欣巴西投资额合计**
Fiagril Ltda.投前估值	e	2.50	Fiagril Ltda.当前股权价值
Fiagril Ltda.估值增加	f=a+c	1.46	上述支付对价中属于向Newco和LandCo公司直接投资的部分
Fiagril Ltda.估值减少	g	0.486	Newco 公司部分股东将普通股变更为优先股，用于抵偿其占用标的公司的 0.486 亿美元欠款，视为股东减资
Fiagril Ltda.投后估值	**h=e+f-g**	**3.474**	**本次交易完成后** Fiagril Ltda.**股权价值**
鹏欣巴西投资比例	**i=d/h**	**57.57%**	**鹏欣巴西累计支付现金对价占** Fiagril Ltda.**投后估值的比例**

本次交易前，Fiagril Ltda.估值为 2.50 亿美元，考虑到本次交易中鹏欣巴西对标的公司实施一系列投资后，Fiagril Ltda.的估值上升为 3.474 亿美元，鹏欣巴西累计支付了 2.00 亿美元现金对价，占比为 57.57%。

5、交易对价的调整机制

根据《股份购买协议》的规定，以2017、2018和2019财年（于5月31日终了）的平均EBITDA指标达标是最终股权占比的基础前提。在未达成平均EBITDA指标的情况下，各方同意将按照以下机制调整最终股权占比：

（1）实际年均EBITDA的计算

最终占股比调整机制以巴西会计准则为基础、每年的5月31日为基准日，以2017会计年度、2018会计年度和2019会计年度三年平均以美元计价的EBITDA作

为考核依据，由于Fiagril Ltda.以巴西雷亚尔作为列报货币，为避免雷亚尔贬值带来的损失，《股份购买协议》对三年平均EBITDA计算方式进行了规定：

EBITDA的计算以公司巴西会计准则的报表为基础，基本计算公式如下：

序号	EBITDA 基本计算公式
（i）	净利润
（ii）	(+/-) 所得税
（ii）	(+/-)递延所得税费
（iii）	(+/-) 财务费用
（iv）	(+)折旧和摊销费用
	= EBITDA

（2）会计年度EBITDA的计算

年EBITDA的计算以巴西会计准则为基础，每年的5月31日为基准日，以美元计价，为平滑雷亚尔兑美元的波动给计算会计年度EBITDA带来的不便，《股份购买协议》附件2.6规定，会计年度EBITDA为该会计年度内每月换算为美元的EBITDA的总和。会计年度EBITDA=∑ 月EBITDA(雷亚尔)×月均雷亚尔兑美元汇率

（3）三年平均EBITDA的计算

持股比例调整机制以2017会计年度、2018会计年度和2019会计年度三年平均EBITDA作为业绩考核依据：

实际平均EBITDA=（2017年EBITDA+2018年EBITDA+2019年EBITDA）/3

（4）交割完成后持股比例的调整

2019会计年度财务报表发布后（基准日为2019年5月31日），上述实际EBITDA将在30天内计算完成，并与目标平均EBITDA进行比较，在实际年均EBITDA少于目标平均EBITDA95%的情况下，鹏欣巴西有权要求Marino、Miguel、Jaime和AMERRA按照各自持有NewCo.具有表决权的股权（普通股）比例，根据下表所示股权赔偿方式，向鹏欣巴西进行股权转让：

单位：万美元

目标平均 EBITDA	9,094.30	
实际平均 EBITDA 范围	股权赔偿比例	调整后鹏欣巴西持股比例
大于等于 8,639.6	0.00%	57.567%
8,639.5 至 8,548.7	0.60%	58.167%
8,548.6 至 8,457.7	1.20%	58.767%
8,457.6 至 8,366.8	1.80%	59.367%
8,366.7 至 8,275.8	2.40%	59.967%
小于等于 8,275.7	3.00%	60.567%

（5）股权调整方式约定

在实际平均EBITDA小于86,396,000美元的情况下，鹏欣巴西实际获得了对Marino、Miguel、Jaime 和AMERRA的股份调整的权利,《股份购买协议》对此的主要约定为：

A、该调整机制适用于NewCo.和LandCo.；

B、在触发调整机制的情况下，鹏欣巴西有权要求Marino、Miguel、Jaime和AMERRA按照各自持有的NewCo.普通股股份占比进行股权转让，转让股份数最高不超过NewCo.和LandCo.普通股股份数的3%；

C、鹏欣巴西的行权期为上述持股比例调整计算程序完成后的15天内；

D、鹏欣巴西所需向股份转让方支付的行权价格为1雷亚尔；

股权调整的有效期截止至2019年12月31日或者上述股权转让完成日。

6、过渡期间损益安排

境外交易对方、Fiagril集团以及Fiagril Ltda.在协议中约定：

（1）向鹏欣巴西保证自2015年12月31日（“锁箱计价日”）起至协议签署日未发生任何漏损；和

（2）向鹏欣巴西承诺自协议签署日起至交割日，在未经鹏欣巴西书面同意前不会发生任何漏损。

若在未经过鹏欣巴西事先书面同意的情况下，或在锁箱计价日和交割日之间产生了任何漏损，则境外交易对方、Fiagril集团和Fiagril Ltda.必须及时通知鹏欣巴西，并以合理详细的程度描述漏损的性质、发生的时间以及金额。

根据《补充协议》的规定，买方无权就 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 1 月 31 日之间发生的任何损漏向境外交易对方和/或 Fiagril S.A.以及标的公司主张任何赔偿。

五、本次交易构成关联交易

鹏欣集团是大康牧业的控股股东，鹏欣巴西是鹏欣集团全资子公司，大康牧业全资子公司大康卢森堡收购鹏欣巴西的行为构成关联交易。在上市公司审议本次交易的董事会表决时，关联董事已回避表决。

六、本次交易构成重大资产重组

根据大康牧业和 Fiagril Ltda.最近一年经审计的财务数据计算如下：

单位：万元

项目	Fiagril Ltda. 2015 财年/2015 年 5 月 31 日	大康牧业 2015 年度/2015 年 12 月 31 日	Fiagril Ltda.占大康牧业的比例	是否构成重大
资产总额与成交金额孰高	288,578.60	832,058.49	34.68%	否
营业收入	479,127.12	386,738.09	123.89%	是
资产净额与成交金额孰高	129,872.00	576,296.28	22.54%	否

注：（1）Fiagril Ltda.最近一年经审计的财务报告期间为 2014 年 6 月 1 日至 2015 年 5 月 31 日；大康牧业最近一年经审计的财务报告期间为 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日。

（2）本次交易的对价为 2 亿美元，并按照中国人民银行公布的评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的汇率中间价 1:6.4936 折算为人民币；Fiagril Ltda.的记账本位币为雷亚尔，并按照评估基准日的汇率中间价 1:1.6383 折算为人民币。

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。本次交易对价均以现金方式支付，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会审核。

七、本次交易不构成借壳上市

根据《重组管理办法》第十三条规定，“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的”，构成借壳上市。

上市公司完成本次交易前后，大康牧业的控股股东均为鹏欣集团、实际控制人均为姜照柏，本次交易不会导致大康牧业控制权发生变更。因此，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。

八、有关标的资产财务资料的重要说明

标的公司截至 2014 年 5 月 31 日止 12 个月（2014 财年）、截至 2015 年 5 月 31 日止 12 个月（2015 财年）及截至 2015 年 12 月 31 日止 7 个月的财务报表是根据巴西会计准则编制的，并以巴西雷亚尔作为列报货币。KPMG 巴西对标的公司 2014 财年、2015 财年及 2015 年 6-12 月的财务报表分别进行了审计，并分别出具了带强调事项段的无保留意见审计报告。由于本次收购的标的公司在巴西注册，系国外独立法人实体，与本公司无股权或其他关联关系，在本公司完成收购之前，标的公司管理层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及审计报告。本公司将在交割完成后三个月内完成并向投资者披露按照中国企业会计准则编制的财务报告和审计报告。

为了在出具中国会计准则编制的标的公司财务报告前，便于投资者从整体上判断标的公司经审计的财务报告的可依赖程度和可比性，本公司管理层详细阅读了标的公司上述相关期间的财务报表并理解了其披露的标的公司会计政策，在进行差异比较过程中，本公司参考了中国财政部于 2006 年 2 月颁布的企业会计准则等规定，针对标的公司的主要会计政策和中国会计准则相关规定之间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相关规定编制财务报表的可能影响，本公司编制了《Fiagril Ltda.按照巴西会计准则编制的相关期间财务报表中披露的会计政策与中国会计准则相关规定之差异情况表》，并聘请毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对该准则差异情况表执

行鉴证工作，并出具了《差异情况鉴证报告》。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本信息

中文名称	湖南大康牧业股份有限公司
英文名	HUNAN DAKANG PASTURE FARMING CO.,LTD.
法定代表人	彭继泽
董事会秘书	彭继泽兼任
证券事务代表	谌婷
注册地址	湖南省怀化市鹤城区鸭嘴岩工业园 3 栋
办公地址	上海市长宁区虹桥路 2188 弄虹桥商务别墅 43 号
邮政编码	418005
互联网网址	http://www.dakangmuye.com
股票上市地	深圳证券交易所
证券简称	大康牧业
证券代码	002505
社会信用代码	914312001888896722
经营范围	销售政策允许的畜禽产品及其它农副品、饲料、畜牧机械、五金、矿产品、纺织品、化工产品（不含危险品及监控化学品）；牲畜养殖并提供技术咨询服务；冻库出租；道路运输代理；货物配载信息服务；仓储理货；装卸搬运服务（以上项目需专项审批的，审批合格后方可经营）。以下由分支机构经营：生产、加工、进口及销售政策允许的食用农产品、乳制品（含婴幼儿奶粉）、饮料、预包装食品、饲料；屠宰。

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）股份公司设立

2002 年 7 月 18 日，大康牧业前身外贸畜禽有限公司股东会决议将外贸畜禽有限公司整体变更为湖南大康牧业股份有限公司。

2002 年 7 月 25 日，怀化方兴有限责任公司会计师事务所出具了怀方会评报字（2002）第 028 号《资产估值报告》，外贸畜禽有限公司以此次评估结果作为出资依据，根据截至 2002 年 6 月 30 日经评估后的净资产值 38,681,049.29 元，按照 2.017:1 的比例折合股本 1,917.66 万元，以变更方式设立股份公司。

怀化利华有限责任会计师事务所对本次增资情况进行了审验并出具怀化利华[2002]验字第 251 号《验资报告》。2002 年 8 月 22 日，湖南省工商行政管理局核发《企业法人营业执照》（注册号为 4300002003980），设立名称为湖南大康牧业股份有限公司。

（二）公司设立以来的历次股本变动情况

1、首次公开发行股票并上市

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2010]1487 号”文核准，公司向社会公众发行人民币普通股（A 股）2,600 万股，发行价格为 24.00 元/股，实际募集资金净额 564,408,368.16 元。经深圳证券交易所“深证上[2010]372 号”文批准，公司股票于 2010 年 11 月 18 日在深圳证券交易所挂牌上市。首次公开发行并上市后，公司总股本由原来的 76,800,000 股变更为 102,800,000 股，股票简称“大康牧业”，股票代码“002505”。

2、2011 年 11 月，未分配利润及资本公积转增股本

2011 年 4 月 27 日，公司股东大会决议以未分配利润、资本公积转增股本。此次转增股本以公司原股本 102,800,000 股为基数，以未分配利润向全体股东每 10 股送 2 股，以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股。新增股本 61,680,000 股，公司总股本增至 164,480,000 股。

上述增加注册资本业经天健会计师事务所审验，并由其出具天健验（2011）2-17 号《验资报告》对上述增资事宜进行了审验。公司于 2011 年 11 月 18 日办妥工商登记手续。

3、2012 年 11 月，资本公积转增股本

2012 年 5 月 13 日，公司股东大会决议以资本公积转增股本。此次转增股本以公司原股本 164,480,000 股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股。新增股本 82,240,000 股，转增后总股本增至 246,720,000 股。

上述增加注册资本业经天健会计师事务所审验，并由其出具天健验（2012）2-25 号《验资报告》对上述增资事宜进行了审验。公司于 2012 年 11 月 1 日办妥

工商变更登记手续。

4、2014 年 3 月，非公开发行股票

2013 年 7 月 2 日，公司召开第四届董事会第二十一次会议，会议审议通过了《关于公司 2013 年非公开发行股票方案的议案》等非公开发行事项。2013 年 8 月 12 日，公司召开 2013 年第二次临时股东大会，会议审议通过了上述议案。

该次非公开发行经证监会发行审核委员会 2014 年 1 月 6 日召开的审核工作会议审议无条件通过，并于 2014 年 1 月 21 日取得证监会核准文件（证监许可[2014]115 号）。

2014 年 3 月 28 日，该次非公开发行的 62,814 万股新股在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成登记托管手续。非公开发行后，公司的总股本增至 874,860,000 股。

上述增加注册资本业经天健会计师审验，并由其出具天健验字（2014）2-4 号《验资报告》进行了审验。2014 年 4 月 22 日，公司已就上述事项办理了工商变更登记手续。

5、2014 年 6 月，资本公积转增股本

2014 年 4 月 13 日，公司召开第四届董事会第二十九次（临时）会议通过了《2013 年度利润分配预案》，以截至 2014 年 4 月 13 日的总股本 874,860,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，转增后公司总股本增加至 1,312,290,000 股。2014 年 5 月 6 日，公司股东大会决议通过上述议案。

上述增加注册资本业经天健会计师审验，并由其出具天健验字（2014）2-11 号《验资报告》对上述增资事宜进行了审验。公司于 2014 年 6 月 18 日，就上述事项向怀化市工商行政管理局办理了工商变更手续。

6、2014 年 9 月，资本公积转增股本

2014 年 8 月 26 日，公司召开第五届董事会第四次会议，审议通过了《2014 年半年度利润分配预案》，以截至 2014 年 6 月 30 日公司总股本 1,312,290,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 12 股，转增后公司总股本增加至

2,887,038,000 股。2014 年 9 月 12 日，公司召开 2014 年度第二次临时股东大会，审议并通过上述议案。

2014 年 12 月 24 日，公司发布公告，已完成注册资本变更的相关登记手续并获得怀化市工商行政管理局换发的《营业执照》。

7、2016 年 4 月，拟资本公积转增股本

2016 年 4 月 24 日，公司召开第五届董事会第二十九次会议，审议通过了《2015 年度利润分配预案》，以截至 2015 年 12 月 31 日公司总股本 2,887,038,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 9 股，转增后公司总股本增加至 5,485,372,200 股。截至本报告书签署日，上述事项尚需提交公司 2015 年年度股东大会审议通过。

（三）公司前十大股东情况

截至 2015 年 12 月 31 日，公司前十名股东情况如下：

排名	股东名称	持股数量(股)	占总股本比例(%)
1	上海鹏欣(集团)有限公司	522,357,000	18.09
2	吉隆厚康实业有限公司	518,232,000	17.95
3	上海中科合臣化学有限责任公司	414,579,000	14.36
4	吉隆县晶浩信息咨询有限公司	140,943,000	4.88
5	吉隆和汇实业有限公司	140,943,000	4.88
6	上海兰月生物科技中心(普通合伙)	124,377,000	4.31
7	陈黎明	117,095,908	4.06
8	益阳晶鑫新能源科技实业有限公司	82,929,000	2.87
9	刘红波	62,172,000	2.15
10	上海凯威创业投资发展中心(有限合伙)	41,448,000	1.44
-	**合计**	**2,165,075,908**	**74.99**

三、最近三年控制权变动情况

2014 年 3 月，经中国证监会“证监许可[2014]115 号”文核准，公司向十名特定对象非公开发行 A 股股票 628,140,000 股，其中鹏欣集团及其全资子公司合

计认购 483,670,000 股。本次非公开发行前，陈黎明持有公司 28.37%的股份，为公司控股股东和实际控制人。本次非公开发行完成后，鹏欣集团直接持有公司 18.09%的股份，并通过厚康实业、合臣化学、和汇实业间接控制公司 37.19%的股份，成为公司的控股股东。姜照柏先生持有盈新投资 99%的股权，盈新投资持有鹏欣集团 100%的股权，姜照柏先生成为公司的实际控制人。

自 2014 年 3 月至今，公司的控股股东为鹏欣集团，实际控制人为姜照柏先生，公司实际控制权未发生变化。

四、公司控股股东和实际控制人概况

（一）控股股东概况

1、基本情况

公司名称	上海鹏欣（集团）有限公司
注册地址	上海市崇明县秀山路 65 号
法定代表人	姜照柏
成立日期	1997 年 3 月 11 日
注册资本	100,000,000 元
企业类型	一人有限责任公司（法人独资）
经营范围	房地产开发经营，实业投资及其咨询服务，国内贸易（除专项规定），资产管理。

2、主营业务发展状况

鹏欣集团是一家集房地产开发、矿产实业和股权投资等于一体的民营企业集团。近年来，鹏欣集团业务发展良好。

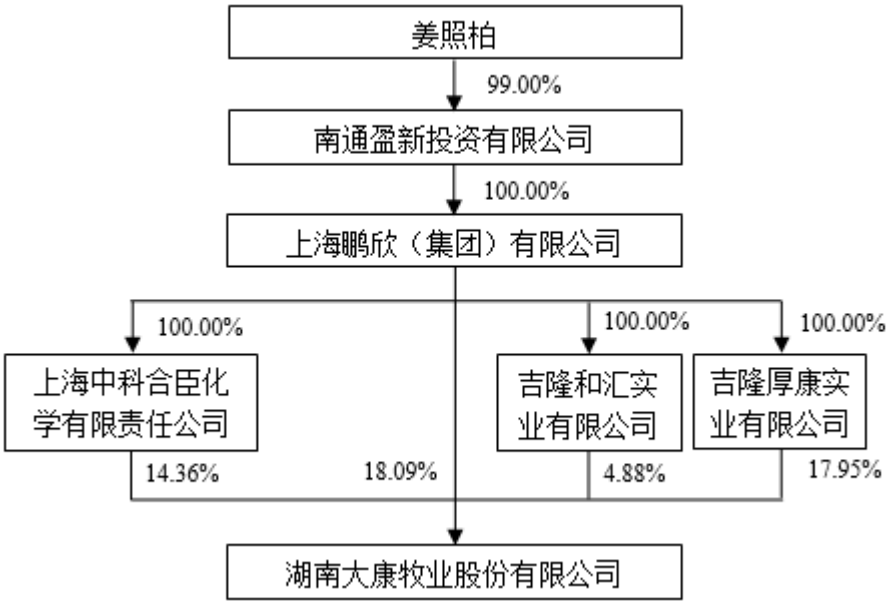
（二）实际控制人概况

姜照柏先生，出生于 1963 年，毕业于南京工程建筑学院，并于 2005 年 6 月获中欧国际工商学院颁授的 EMBA 学位，拥有香港居留权，现任鹏欣集团董事长。

（三）股权控制关系

截至本报告书签署日，姜照柏先生通过鹏欣集团直接和间接合计持有公司55.29%的股份，为公司的实际控制人，鹏欣集团为公司的控股股东。

公司与实际控制人之间的股权控制关系图如下：



五、公司的主营业务概况

公司致力于成为国内领先的蛋白质食品供应商。公司主营业务包括生猪养殖和销售以及饲料生产和销售业务，并逐步拓展了肉羊的养殖和销售、牛肉的进口和销售、婴儿奶粉和液态奶进口和销售、以及农产品贸易业务。

公司最近三年主营业务收入按产品构成情况如下：

单位：万元

行业	2015 年度	2014 年度	2013 年度
畜牧养殖业	28,390.61	31,955.17	59,323.85
农副食品加工	12,278.79	24,195.70	39,891.98
蛋白产品贸易	345,782.34	2,206.75	-
合计	**386,451.74**	**58,357.62**	**99,215.84**

六、上市公司最近三年主要财务指标

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见的《审计报告》（天健审[2014]2-147 号、天健审[2015]2-168 号和天健审[2016]2-280 号），上市

公司最近三年主要财务数据情况如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总计	832,058.49	658,018.63	132,587.77
负债合计	251,914.37	75,232.43	47,613.39
所有者权益合计	580,144.12	582,786.20	84,974.38

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入	386,738.09	58,543.47	99,649.68
营业利润	-7,813.47	253.92	-1,347.26
利润总额	2,278.82	2,247.29	515.14
净利润	492.92	1,856.18	468.82

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
经营活动产生的现金流量净额	6,265.34	-47,151.93	6,133.73
投资活动产生的现金流量净额	-342,819.71	-226,885.07	-14,922.54
筹资活动产生的现金流量净额	152,406.85	510,758.11	5,550.87
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-6.89	-	-
现金及现金等价物净增加额	-184,154.41	236,721.12	-3,237.93

（四）主要财务指标

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
资产负债率	30.28%	11.43%	35.91%
基本每股收益（元）	0.0010	0.0057	0.0100
稀释每股收益（元）	0.0010	0.0057	0.0100

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
加权平均净资产收益率	0.05%	0.35%	0.35%

七、最近三年重大资产重组情况

最近三年，上市公司未发生重大资产重组事宜。

八、上市公司及董监高近三年受到监管部门的处罚情况

上市公司各项业务的运营均符合相关法律法规的规定，不存在最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情形。截至本报告书签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况。

上市公司现任董事、监事、高级管理人员不存在最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情况。截至本报告书签署日，上市公司现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况。

九、大康卢森堡基本情况

上市公司于卢森堡设立的用于收购鹏欣巴西的主体为大康卢森堡。截至本报告书出具之日，大康卢森堡的基本情况如下：

公司名称	Dakang International (Lux) S.A.R.L.	
成立日期	2016 年 4 月 25 日	
成立地	卢森堡	
注册办公室地址	560A RUE DE NEUDORF,L-2220 LUXEMBOURG	
公司类型	有限责任公司	
股本	12,500 欧元	
股东	名称	股权
	上海壹璟投资管理有限公司	100%
管理人	Tao Xie、Christophe Fender、Luc Sunnen	

第三节 交易对方基本情况

一、交易概况

本次交易拟通过收购鹏欣集团设立在巴西境内的收购主体鹏欣巴西，并进而履行鹏欣巴西与 Fiagril 集团原始股东已经签署的 SPA 协议，最终完成对本次交易标的资产的收购。因此，本次交易的交易对方涉及境内交易对方鹏欣集团与境外交易对方 AMEERA Chapada, LLC 以及 Marino、Miguel、Jaime、Paulo、Solismar、Sidnei 6 名自然人。

二、交易对方基本情况

（一）鹏欣集团

1、基本信息

公司名称	上海鹏欣（集团）有限公司
注册地址	上海市崇明县秀山路 65 号
办公地址	上海市长宁区虹桥路 2188 弄 57 号、59 号
法定代表人	姜照柏
成立日期	1997 年 3 月 11 日
注册资本	100,000,000 元
企业类型	一人有限责任公司（法人独资）
经营范围	房地产开发经营，实业投资及其咨询服务，国内贸易（除专项规定），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]

2、历史沿革

鹏欣集团成立于 1997 年 3 月 11 日，由上海鹏欣房地产开发有限公司和上海崇明城乡建设开发有限公司共同出资设立，注册资本为 10,000.00 万元，设立时公司的组织形式为有限责任公司（国内合资）。

鹏欣集团设立时，股东的出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	鹏欣房地产开发有限公司	9,000.00	90.00
2	崇明城乡建设开发有限公司	1,000.00	10.00

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
合计		**10,000.00**	**100.00**

1997 年 2 月 25 日，上海中明会计师事务所对鹏欣集团设立时的注册资本缴纳情况进行了审验，并出具了 97-035 号《验资报告》。1997 年 3 月 11 日，鹏欣集团取得上海市工商行政管理局核发的注册号为 3100001004607 的《企业法人营业执照》。

自成立以来，鹏欣集团的股权结构共发生 3 次变化，具体情况如下：

时间	股权转让概况
1999.10	上海崇明城乡建设开发有限公司将其持有鹏欣集团 10.00%股权以 1,000.00 万元的价格转让予南通鹏欣实业有限公司
2006.11	南通鹏欣实业有限公司将其持有鹏欣集团 10.00%股权以 1,000.00 万元的价格转让予南通盈新投资有限公司
2008.03	上海鹏欣房地产开发有限公司将其持有鹏欣集团 90.00%股权以 9,000.00 万元的价格转让予南通盈新投资有限公司

截至本报告书出具日，鹏欣集团的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	南通盈新投资有限公司	10,000.00	100.00
合计		**10,000.00**	**100.00**

3、主营业务发展状况

鹏欣集团是一家集房地产开发、矿产实业和股权投资等于一体的民营企业集团。近年来，鹏欣集团业务发展良好。

4、主要财务指标

鹏欣集团最近一年及一期的主要财务指标（合并报表）如下：

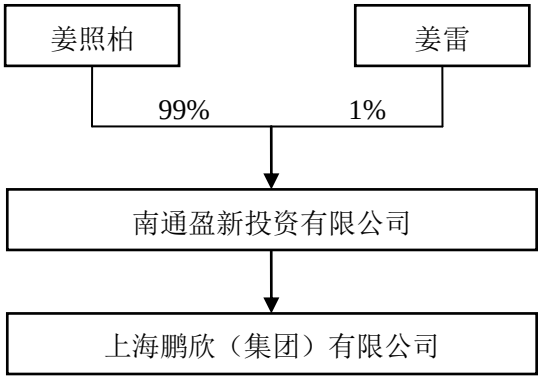
单位：万元

项目	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	3,281,221.18	3,157,709.34
总负债	2,443,190.29	2,271,854.34
所有者权益合计	838,030.89	885,885.01
归属于母公司所有者权益合计	551,720.90	600,444.91

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度
营业收入	267,421.31	832,830.63
利润总额	-20,571.25	140,480.43
净利润	-7,468.74	131,418.27
归属于母公司所有者的净利润	-29,571.38	135,183.18

5、产权及控制关系

截至本报告书出具日，南通盈新投资有限公司持有鹏欣集团 100%的股权，姜照柏先生持有南通盈新投资有限公司 99%的股权，为鹏欣集团的实际控制人。鹏欣集团及其控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系图如下：



6、主要下属子公司

截至本报告书出具日，鹏欣集团及其实际控制人主要下属子公司情况如下：

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
一、房地产企业（注册资本在 2,000 万以上）				
1	上海鹏欣房地产（集团）有限公司	10,000	南通盈新投资有限公司 100%	房地产开发与经营
2	上海鹏欣建筑安装工程有限公司	30,000	上海鹏欣（集团）有限公司 90%；上海鹏都房地产开发有限公司 10%	工业与民用建筑工程
3	上海鹏欣润中地产发展有限公司	20,000	上海鹏欣（集团）有限公司 51%；姜照柏 48%；姜雷 1%	房地产开发与经营
4	成都鹏欣水游城投资有限公司	20,000	上海鹏欣润中地产发展有限公司 90%；上海鹏欣房地产（集团）有限公司 10%	房地产开发、经营；投资信息咨询
5	天津鹏天置业有限公司	10,526.3157	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 51%；天津市安居工程办公室 30%；天津市财政投资管理中心 19%	房地产开发与经营
6	呼和浩特鹏达投资置业有限公司	10,000	安信信托投资股份有限公司 35%；上海逸合投资管理有限公司 26%；上海鹏欣润中地产发展有限公司 39%	房地产开发与经营
7	武汉怡和房地产综合开发有限公司	5,000	上海鹏欣润中地产发展有限公司 100%	房地产开发与经营
8	南通金欣房地产有限公司	5,000	鹏欣集团 60%；徐新 10%；高萍 10%；江苏大唐房地产有限公司 20%	房地产开发与经营
9	上海鹏建房地产开发有限公司	2,000	姜照柏 99%；姜雷 1%	房地产开发与经营

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
10	上海鹏嘉房地产开发有限公司	2,000	上海鹏欣（集团）有限公司 75%；上海鹏欣建筑安装工程有限公司 25%	房地产开发与经营
11	南通市通州区金鹏置业发展有限公司	2,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 60%；高萍 20%；倪滨江 20%	房地产开发与经营
12	上海智和房地产开发有限公司	2,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 100%	房地产开发与经营
13	盘锦鹏欣置业有限公司	3,000	上海鹏欣润中地产发展有限公司 93.3333%；上海鹏鸿投资中心 6.6667%	房地产开发与经营
二、股权投资（注册资本在 2,000 万以上）				
1	上海富融投资有限公司	30,000	上海鹏欣（集团）有限公司 60%；上海鹏欣建筑安装工程有限公司 40%	国内投资业务、基础设施投资
2	天津鹏安投资有限公司	10,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 51%；天津市安居工程办公室 25%；天津市财政投资管理中心 24%	对外投资
3	吉隆厚康实业有限公司	1,000	上海鹏欣（集团）有限公司 100%	实业投资、股权投资；投资管理、资产管理、国内贸易
4	吉隆和汇实业有限公司	1,000	上海鹏欣（集团）有限公司 100%	实业投资、股权投资；投资管理、资产管理、国内贸易
三、现代农业（注册资本在 2,000 万以上）				
1	上海瑞欣农业投资有限公司	5,000	上海鹏欣高科技农业发展有限公司 100%	实业投资，食用农产品（除生猪）销售
2	湖南大康牧业股份	288,703.80	上海鹏欣（集团）有限公司 18.09%	销售政策允许的畜禽产品及其它农副品、饲料、畜

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
	有限公司			牧机械、五金、矿产品、纺织品、化工产品（不含危险品及监控化学品）；牲畜养殖并提供技术咨询服务；冻库出租；道路运输代理；货物配载信息服务；仓储理货；装卸搬运服务（以上项目需专项审批的，审批合格后方可经营）
3	湖南永昌畜牧生态养殖有限公司	8,700	湖南大康牧业股份有限公司 100%	畜牧、养殖、销售
4	大康肉类食品有限公司	75,000	湖南大康牧业股份有限公司 100%	畜牧、养殖、销售
5	怀化新康牧业有限公司	3,471.20	湖南大康牧业股份有限公司 100%	长白、大约克、杜洛克纯种猪及长*大、大*长种母猪（有效期至 2015 年 5 月 15 日止）的饲养、销售
6	安徽安欣（涡阳）牧业发展有限公司	20,000	湖南大康牧业股份有限公司 100%	羊养殖、销售；农作物种植、购销；化肥、种子（不再分装的包装种子）、饲料销售；电子商务；肉食品、副食品销售；投资业务及相关资产收购、管理、财务顾问、投资咨询服务；组织农产品市场建设，仓储服务；农业机械租赁
7	纽仕兰（上海）乳业有限公司	125,800	湖南大康牧业股份有限公司 100%	食用农产品、皮棉、饲料的销售，批发兼零售预包装食品（含冻冷藏、不含熟食卤味）、乳制品（含婴幼儿配方乳粉），实业投资，投资管理，投资咨询，商务咨询，国际贸易，转口贸易、从事货物及技术进出口业务
8	怀化大康九鼎饲料有限公司	4,082	湖南大康牧业股份有限公司 51%；其他 49%	浓缩饲料、配合饲料生产和销售；饲料原料销售

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
9	青岛大康雪龙牧业有限公司	8,500	湖南大康牧业股份有限公司 100%	畜禽收购、销售；生鲜肉批发；货物、技术进出口；养殖技术咨询；预包装食品批发（依据食品药品监督管理部门核发的《食品经营许可证》开展经营活动）
10	宁波浩益达贸易有限公司	5,000	湖南大康牧业股份有限公司 100%	预包装食品的批发和零售；煤炭的批发（无储存）；初级食用农产品、生鲜肉类、饲料等的批发和零售，国内陆路货物运输代理，实业投资，投资管理，投资咨询，自营或代理各类货物和技术的进出口业务但国家限制经营或禁止出口的货物和技术除外，转口贸易
11	启东瑞鹏牧业有限公司	1,000	上海瑞欣农业投资有限公司 100%	羊繁育技术和养殖技术咨询服务
12	上海蒂达贸易有限公司	1,000	湖南大康牧业股份有限公司 100%	食用农产品、饲料等的销售，食品流通，国内道路货物运输代理，实业投资，投资管理，投资咨询，商务咨询，国际贸易，转口贸易，从事货物及技术的进出口业务
13	上海珍慕贸易有限公司	1,000	纽仕兰（上海）乳业有限公司 100%	食用农产品、饲料等的销售，食品流通，国内道路货物运输代理，实业投资，投资管理，投资咨询，商务咨询，国际贸易，转口贸易，从事货物及技术的进出口业务
14	上海欣笙食品贸易有限公司	1,000	青岛鹏欣雪龙牧业有限公司 100%	食用农产品、饲料等的销售，食品流通，国内道路货物运输代理，实业投资，投资管理，投资咨询，商务咨询，国际贸易，转口贸易，从事货物及技术

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
				的进出口业务
四、其他类（注册资本在 1,000 万元以上）				
1	南京四方建设实业有限公司	1,870 万美元	上海鹏欣润中地产发展有限公司 93.26%；亨鹏投资顾问有限公司 6.74%	物业管理；酒店管理；金属材料等批发、零售
2	上海春冠物资有限公司	1,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 60%；上海鹏欣建筑安装工程有限公司 40%	金属材料、建材、电线电缆、机械设备等销售
3	润中国际控股有限公司	已发行 6,078,669,363 股	Rich Monitor Limited 16.999%；Pengxin Holdings Company Limited 11.664%；其他合计 71.337%	环保水务、物业投资、证券及金融业务
4	上海中科合臣化学有限责任公司	5,445	上海鹏欣（集团）有限公司 100%	有机化工产品及有机化淡技术服务，常压化工设备加工维修，中低压容器设计，经营进料加工和“三来一补”业务，从事货物及技术进出口业务，销售机械设备及配件、我属材料、机电产品、五金交电、电器设备、化工产品及原料、汽车配件、汽车装饰用品、建筑工艺品等

（二）AMERRA Chapada, LLC

1、基本信息

公司名称	AMERRA Chapada, LLC
注册地址	1675 South State St., Ste B, Dover, Delaware, 19901
商业登记号	SRV 140279671 – 5490920 FILE
公司类型	有限责任公司
实缴注册资本	52,200,000 美元
成立日期	2014 年 3 月 3 日
代表经理人	AMERRA Capital Management, LLC
经营范围	从事任何特拉华州有限责任公司法允许有限责任公司参与的业务或活动并包括由上述活动而产生的附带业务或活动

2、主营业务发展状况

AMERRA 是 AMERRA Capital Management LLC 为投资 Fiagril 集团成立的基金子公司。AMERRA Capital Management LLC 是一家由基金成立的注册地位于美国的公司，业务范围为向客户提供农业融资及投资顾问服务，其产品主要为多元化的债务融资产品。

3、主要财务数据

（1）资产负债表主要数据

单位：万美元

项目	2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	10,005.01	8,258.76	5,621.27
负债总额	-	-	-
所有者权益	10,005.01	8,258.76	5,621.27

（2）利润表主要数据

单位：万美元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	1,746.37	2,643.49	397.15

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
营业成本	0.12	2.29	0.09
净利润	1,746.25	2,641.20	397.06
归属于母公司股东的净利润	1,746.25	2,641.20	397.06

（3）现金流量表主要数据

单位：万美元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	3.86	3.41	-0.09
投资活动产生的现金流量净额	-	-	-5,222.67
筹资活动产生的现金流量净额	-	-3.71	5,224.21
现金及现金等价物经增加额	3.86	-0.31	1.45

4、股权结构

截至 2016 年 4 月 19 日，AMERRA Chapada, LLC 股权结构如下：

序号	名称	持股比例
1	AMERRA Latin America Finance, LLC	54%
2	AMERRA Agri Opportunity Fund, LP	14%
3	AMERRA Agri Advantage Fund, LP	14%
4	AMERRA Agri Offshore Master Fund II, LP	10%
5	AMERRA Agri Fund II, LP	8%
合计		**100%**

5、主要下属子公司

截至本报告书签署日，AMERRA 主要下属子公司如下：

公司名称	持股比例	注册地址
Fiagril Participações S.A.	25%	Avenida da Produção, 2060W, Sala 2, Bairro Bandeirantes, City of Lucas do Rio Verde, MS, Brazil

（三）其他境外自然人

姓名	性别	国籍	身份证号码	住所	在标的公司任职
Marino Josio Franz	男	巴西	RG No.12/R 1.148.810（SSP/SC）	the City of Nobres, State of Mato Grosso, at Fazenda Santo Angelo, Zona Rural	董事会主席
Miguel Vaz Ribeiro	男	巴西	RG No. 1.414.189 (SSP/SC)	the City of Nova Mutum, State of Mato Grosso do Sul, at BR 163, Km 630, Zona Rural	高级管理人员
Jaime Alfredo Binsfeld	男	巴西	RG No. 1.415.536 (SSP/SC)	the City of Lucas do Rio Verde, State of Mato Grosso, at Rua das Garças, No. 2,309, Bairro Parque das Emas	高级管理人员
Paulo Sérgio Franz	男	巴西	RG No. 1.138.330-5 (SSP/MT)	the City of Lucas do Rio Verde, State of Mato Grosso, at Rua Bela Manhã, quadra 53, lote 26, Bairro Bandeirantes	-
Solismar Luiz Giasson	男	巴西	RG No. 3.893.565-8 (SSP/PR)	the City of Sorriso, State of Mato Grosso, at Rua das Hortua Bela Manhã, quadra 53, lote 26, Bairro Ba	-
Sidnei Manso	男	巴西	RG No. 17.691.690-8 (SSP/SP)	the City of Sorriso, State of Mato Grosso, at Rua Bandeirantes, No. 1,883, quadra 199, lotes 25 e 26, Bairro Parque Feliz	-

三、交易对方与本公司的关联关系说明

截至本报告书签署日，鹏欣集团直接和间接合计持有上市公司 55.29%的股份，系上市公司的控股股东。除此之外，其他交易对方在本次交易前与上市公司之间不存在关联关系。

四、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，交易对方鹏欣集团作为上市公司控股股东，向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况如下：

序号	姓名	上市公司职位	推荐人
1	严东明	董事	鹏欣集团
2	王章全	董事	鹏欣集团
3	王冰	监事	鹏欣集团
4	祝立群	监事	鹏欣集团

截至本报告书签署日，不存在其他交易对方向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情形。

五、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

截至本报告书签署日，各交易对方均出具承诺声明：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）或刑事处罚、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。

第四节 交易标的基本情况

一、鹏欣巴西的基本信息

大康卢森堡拟向鹏欣集团收购鹏欣巴西 100%股权，根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，鹏欣巴西的基本情况如下：

公司名称	HDPF Participa ções Ltda.	
注册号（NIRE）	35.229.707.326	
经营日期	2016 年 1 月 26 日	
成立地	巴西	
注册办公室地址	Rua Prestes Jo ão, 68, Jardim Luzit ânia, Zip Code 04032-010 in the City of S ão Paulo, State of S ão Paulo	
公司类型	有限责任公司	
股本	股本总额：1,000.00 雷亚尔，股份数：1,000 股，面值：1 雷亚尔	
股东	名称	股份数
	上海鹏欣（集团）有限公司	1,000 股
管理人员	Mauricio Anibal Canero 先生	

二、标的公司基本信息

公司名称	Fiagril Ltda.
注册地	巴西
办公地址	Avenida Amazonas, 453-S, Centro, Zip Code 7845-000, in the City of Lucas do Rio Verde, State of Mato Grosso
注册号（NIRE）	51.200.686.188
公司类型	有限责任公司
注册资本	191,099,414.00 雷亚尔（已全部缴足）
成立日期	1998 年 09 月 08 日
经营范围	从事以下项目的产业、批发贸易、服务、进出口： 1、农产品，例如：大豆、玉米、小米、棉花、高粱及其衍生物和副产品； 2、肥料配方的原料以及农业防御品、肥料和种子的商业化； 3、除有机矿质外的肥料制造； 4、生物柴油、甘油、化工产品和副产品的制造以及生产生物柴油过程中的劳务提供； 5、乙醇酒精、植物脱水和含水加工，其延伸品和副产品，以及酒精生

	产工程中的劳务提供； 6、贮存和保管服务，如：农产品、肥料和种子的接收、清洗、干燥、催熟、贮存和再包装，谷物的运输和保存。

根据境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调查告出具之日，标的公司拥有 38 家分支机构，各分支机构的基本情况参见本报告书附件一。

三、标的公司历史沿革

（一）1998 年 9 月，公司设立

标的公司设立于 1998 年 8 月 10 日。设立时，标的公司的股本为 20,000.00 雷亚尔，共计 20,000 股。标的公司设立时的股东为 Marino 和 Miguel，分别持有 10,000 股，各占标的公司股本的 50%。

（二）2001 年 11 月，增加公司股本至 35 万元雷亚尔

2001 年 11 月 5 日，标的公司增加股本至 350,000.00 雷亚尔，共计 350,000.00 股，由 Marino 和 Miguel 各持有 175,000 股，各占标的公司股本的 50%。

（三）2004 年 9 月，增加公司股本至 100 万元雷亚尔

2004 年 9 月 28 日，标的公司增加股本至 1,000,000.00 雷亚尔，共计 1,000,000 股，由 Marino 和 Miguel 各持有 500,000 股，各占标的公司股本的 50%。

（四）2005 年 1 月，兼并 Fiagril Armazéns Gerais Ltda.并增加公司股本至 500 万元雷亚尔

2005 年 1 月 10 日，标的公司并购了 Fiagril Armazéns Gerais Ltda.，并增加股本至 5,000,000.00 雷亚尔，共计 5,000,000.00 股，其中，Marino 持有 2,565,000 股，占标的公司股本的 51.30%；Miguel 持有 2,115,000 股，占标的公司股本的 42.30%；Jaime 持有 200,000 股，占标的公司股本的 4%；以及 Paulo 持有 120,000 股，占标的公司股本的 2.4%。

（五）2005 年 12 月，增加公司股本至 568 万元雷亚尔

2005 年 12 月 31 日，标的公司增加股本至 5,680,000.00 雷亚尔，共计 5,680,000 股，其中，Marino 持有 2,913,840 股，占标的公司股本的 51.30%；Miguel 持有

2,402,640 股，占标的公司股本的 42.30%；Jaime 持有 227,200 股，占标的公司股本的 4%；以及 Paulo 持有 136,320 股，占标的公司股本的 2.4%。

（六）2006 年 5 月，增加公司股本至 1130 万元雷亚尔

2006 年 5 月 10 日，标的公司增加股本至 11,300,000.00 雷亚尔，共计 11,300,000 股，其中，Marino 持有 5,796,900 股，占标的公司股本的 51.30%；Miguel 持有 4,779,900 股，占标的公司股本的 42.30%；Jaime 持有 452,000 股，占标的公司股本的 4%；以及 Paulo 持有 271,200 股，占标的公司股本的 2.4%。

（七）2006 年 10 月，股权转让

2006 年 10 月 16 日，标的公司股东 Miguel 分别向 Jaime 和 Marino 出让 20,500 股和 3,400 股标的公司股份。同时，Sidnei 和 Solismar 分别通过受让 Miguel 出让的 337,500 股和 337,500 股标的公司股份，成为标的公司的股东。

（八）2006 年 11 月，股权转让

2006 年 11 月 20 日，Miguel、Jaime、Paulo、Solismar 和 Sidnei 分别向 Fiagril 集团转让其各自持有的标的公司股份。本次转让完成后，Fiagril 集团持有 11,299,999 股标的公司股份，占标的公司股本的 99.99%；Marino 持有 Fiagril Ltda. 的 1 股标的公司股份，占标的公司股本的 0.01%。

（九）2007 年 3 月，增加公司资本至 2776 万元雷亚尔

2007 年 3 月 22 日，标的公司增加股本至 27,760,000.00 雷亚尔，共计 27,760,000 股，其中，Fiagril 集团持有 27,759,000 股，占标的公司股本的 99.99%，Marino 持有 1 股，占公司股本的 0.01%。

（十）2009 年 9 月，兼并 Fiagril Comércio e Representações Ltda.并增加公司资本至 5380.5712 万元雷亚尔

2009 年 9 月 19 日，标的公司兼并 Fiagril Comércio e Representações Ltda.。同时，标的公司增加股本至 53,805,712.00 雷亚尔，共计 53,805,712 股，其中，Fiagril 集团持有 53,805,710 股，占标的公司股本的 99.99%，Marino 持有 2 股，占标的公司股本的 0.01%。

（十一）2014 年 5 月，增加公司资本至 191,099,414 元雷亚尔

2014 年 5 月 20 日，标的公司增加股本至 191,099,414.00 雷亚尔，共计 191,099,414 股，其中，Fiagril 集团持有 191,099,399 股，占标的公司股本的 99.99%，Marino 持有 15 股，占标的公司股本的 0.01%。

（十二）标的公司股权结构

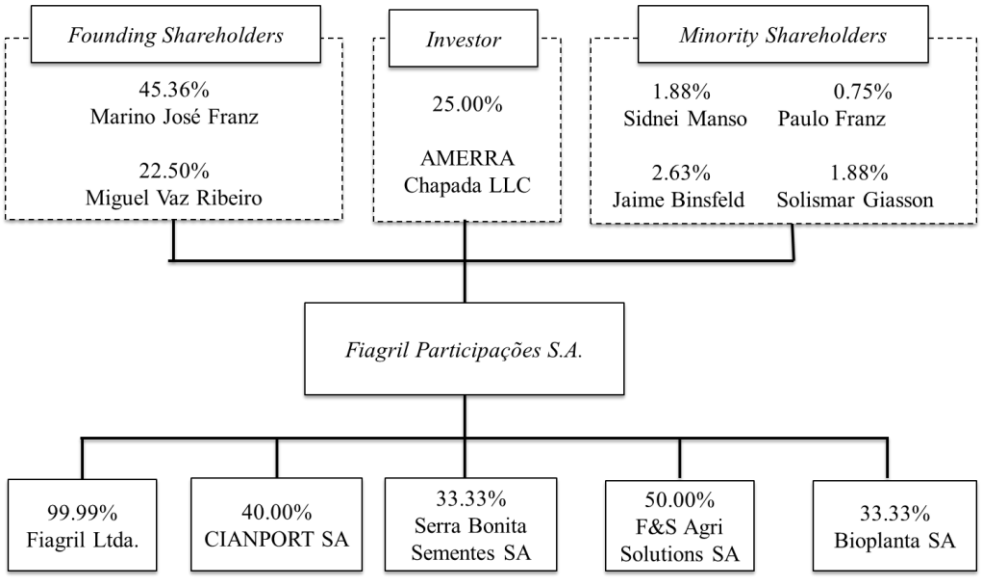
根据境外律师出具的境外法律尽调报告，标的公司的股权结构如下：

股东名称/姓名	总股数（股）	面值（雷亚尔）	股权比例
Fiagril Participa ções S.A.	191,099,399	1	99.99%
Marino Jose Franz	15	1	0.01%
公司股本总数合计	191,099,414		100%

四、标的公司股权结构

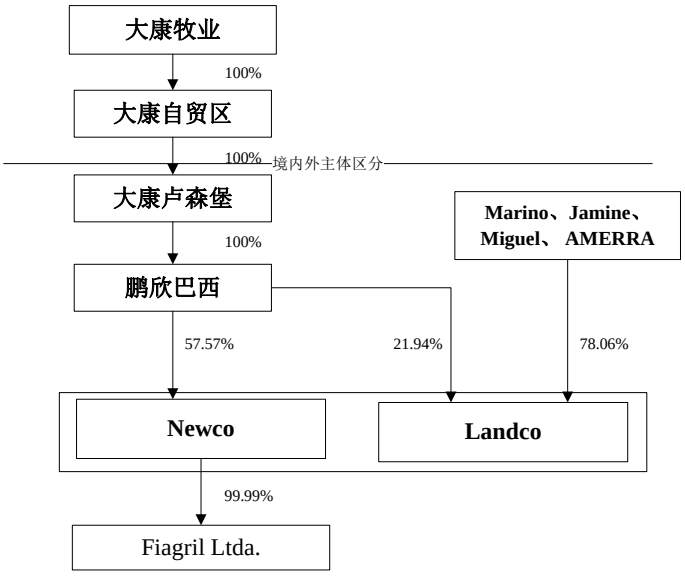
（一）收购前

本次交易前，标的公司的股权结构图如下：



（二）收购后

本次交易后，标的公司的股权结构图如下：



五、标的公司下属子公司情况

截至本报告书签署之日，标的公司持有 Agrilex Limited 100%的股权，持有 FTS Sementes S.A. 2.12%的股权。除此之外，标的公司不存在任何对其他公司进行股权投资的情形。

（一）Agrilex Limited

公司名称	Agrilex Limited
登记证号	CR 143306
成立日期	2004 年 12 月 22 日
成立地	开曼群岛
注册办公室地址	Cayman Islands, in NBC Limited of Cricket Square, Elgin Avenue, P.O Box 31120 SMB, Gran Cayman
公司类型	有限责任公司
股本	1,793,851 美元（已全部缴足）
股东	Fiagril Ltda.（100%股权）
董事	董事总裁（Director President）：Miguel Vaz Ribeiro 董事副总裁（Director Vice President）：Jaime Alfredo Binsfeld
秘书	Nilton José Dalbem Noeli Ivani Alberti

根据境外律师出具的境外法律意见书，按照巴西相关法律，Agrilex Limited 作为标的公司的境外全资子公司，属于标的公司合并报表的范围。

（二）FTS Sementes S.A.

公司名称	FTS Sementes S.A.		
注册号（NIRE）	41.300.075.9		
经营日期	2002 年 10 月 10 日		
成立地	巴西		
注册办公室地址	Avenida Newton Slavieiro, s/n, bairro Cará-Carás, Zip Code 84043-560, in the City of Ponta Grossa, State of Paraná, Brazil		
公司类型	法人公司（corporation）		
股本	股本总额：30,000.00 雷亚尔，股份数：30,000 股，无面值		
股东	**姓名/名称**	**股份（股）**	**股份占比**
	Ana Cirte Terasawa	12,300	41.00%
	Cornélio Adriano Sanders	4,561	15.20%
	José Maurício Terasawa	3,297	10.99%
	Anildo Kurek	3,104	10.35%
	Cajueiro Agropecuária Ltda.	1,500	5.00%
	Eduardo Grolli	699	2.33%
	Agro Link S.A.I.C	1,350	4.50%
	Jorge Luiz Pinto Saldanha	955	3.18%
	Marino Stefani Colpo	955	3.18%
	Fiagril Ltda.	637	2.12%
	Rural Soluções e Serviços Ltda.	637	2.12%
	Francisco Terasawa	3	0.01%
	Idoni Luiz Grolli	1	0.003%
	Antonio Carlos Florêncio	1	0.003%
董事会	Francisco Terasawa （董事长）、Mauricio Mendes、Jorge Luiz Pinto Saldanha		
高管会	Idone Luiz Grolli、Antonio Carlos Florêncio、Maurício Tulchoski Macedo		

根据境外律师出具的境外法律意见书，巴西相关法律规定法人公司（corporation）的股东对法人公司承担有限责任，因此，标的公司对 FTS Sementes S.A.承担有限责任。

六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等

（一）主要资产情况

1、自有物业

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司拥有 32 处自有物业，均位于巴西境内，包括城市物业 22 处和农村物业 10 处。

境外律师对标的公司的自有物业进行了核查，除本报告书附件二表 1“标的公司的自有城市物业”部分所列的第 1 项、第 22 项和表 2“标的公司的自有农村物业”部分所列的第 4 项、第 6 项和第 10 项物业的产权所有人未登记为标的公司外，境外律师认为标的公司合法拥有其他 27 处物业。标的公司的自有物业的基本情况详见本报告书附件二。

根据 SPA 协议的有关条款，境外交易对方和标的公司应在交割前或交割当日对相关农村物业进行一次重组，将相关农村物业由标的公司转让予 LandCo，且 LandCo 应不承担农村物业上附带的任何转让之前的负债和法律责任。同时，境外自然人股东和标的公司向鹏欣巴西陈述并保证：除附件二所列明的以外，标的公司对该等物业的所有权不存在任何权利负担，亦不存在任何可能被视为对物业造成重大不利变更的违反，所有房屋改善和位于其中的建筑均按照相关法律法规或要求而建设。

2、租赁物业

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司作为合同一方且正在履行的租赁协议有 16 份，其中包括城市物业租赁协议 14 份、农村物业租赁协议 1 份和免费城市房屋租赁协议 1 份。该等租赁物业的基本情况详见本报告书附件三。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东和标的公司向鹏欣巴西陈述并保证：标的公司及其被控制人对租赁物业的占有是稳定的且未受到质疑，上述租赁协议均有效并可执行。

3、将通过信托留置转让获得的农村物业

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，Sidnei 和 Solismar 为对标的公司负有总计金额为 33,909,130.60 美元的债务。根据 SPA 协议的相关条款，对于前述债务中金额为 18,036,373.34 美元的债务，Sidnei 和 Solismar 应在交割时以其拥有的 2 处农村物业为 LandCo.设置信托留置转让作为偿付担保。前述 2 处物业的基本情况详见本报告书附件四。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东、标的公司和 AMERRA 均对鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 所遭受的损失负有赔偿义务。SPA 协议中有关赔偿责任的约定详见本报告书“第六节 本次交易主要合同”之二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容（十）赔偿责任”。另外，根据 SPA 协议的相关条款，境外自然人股东应以其拟持有的 Newco 股份的一半、AMERRA 应以其将持有的 Newco 股份的一部分创设信托留置权，以担保其各自应向鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 支付赔偿金的义务。

4、知识产权

（1）商标权

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司在巴西境内持有的主要商标和商标申请详见本报告书附件五。

（2）专利权

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司在巴西境内和/或巴西境外未拥有任何专利或工业设计。

（3）著作权

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司在巴西境内和/或巴西境外内未拥有任何著作权。

（4）域名

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司在巴西境内拥有的域名详见本报告书附件六。

（5）知识产权许可

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司作为许可人或被许可人的知识产权许可情况详见本报告书附件七。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东和标的公司向 HDPF 陈述并保证：标的公司及其被控制人持有的知识产权均经适当申请并已完成注册，标的公司及其被控制人就其经营中正在使用的相关知识产权亦已得到适当授权；且就境外自然人股东所知，标的公司及其被控制人没有进行任何侵犯、盗用或其他违反第三方知识产权的活动。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东、标的公司和 AMERRA 均对鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 所遭受的损失负有赔偿义务。SPA 协议中有关赔偿责任的约定详见本报告书“第六节 本次交易主要合同”之二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容（十）赔偿责任”。另外，根据 SPA 协议的相关条款，境外自然人股东应以其拟持有的 Newco 股份的一半、AMERRA 应以其将持有的 Newco 股份的一部分创设信托留置权，以担保其各自应向鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 支付赔偿金的义务。

（二）主要负债情况

1、负债总体情况：

标的公司报告期内负债情况如下：

单位：万雷亚尔

项目	2015 年 12 月 31 日	2015 年 5 月 31 日	2014 年 5 月 31 日
流动负债			
供应商应付款	64,020.29	53,502.33	27,847.11
贷款及融资	74,265.67	51,225.40	54,292.62

预收款项	65,626.28	30,169.72	19,963.03
应付工资、休假及社保	503.11	789.87	605.23
应交税费	300.22	507.05	119.84
衍生金融工具	7,157.70	3,332.54	3,347.76
其他应付款项	61.84	100.44	-
流动负债合计	**211,935.11**	**139,627.35**	**106,175.59**
非流动负债			
贷款及融资	12,447.79	15,411.91	6,587.71
供应商应付款	109.18	126.11	180.42
预收款项	-	1,610.52	3.60
预计负债	459.60	132.23	132.23
应交税费	575.10	496.14	689.95
递延税项负债	-	-	1,260.26
非流动负债合计	**13,591.67**	**17,776.91**	**8,854.17**

2、重大债务合同

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，标的公司涉及的重大债务合同情况详见本报告书附件八。

经境外律师核查，附件八中有 50 份融资贷款合同明确约定，除非获得贷款人书面同意或豁免，否则当标的公司发生控制权变更时，贷款人有权加速债权到期。在本次交易中，HDPF 将获得标的公司分立后新成立的 NewCo.的 57.57%的股份，因此，经境外律师核查，本次交易需要事先获得相关贷款人的同意或豁免。

根据 SPA 协议的有关条款，获得上述贷款人出具的同意或豁免是本次交易交割的先决条件之一。

（三）主要资产抵押、质押及权利限制

1、资产抵押情况

截至境外法律尽调报告出具日，标的公司不动产存在的抵押请见本报告书附

件二中自有物业中的备注部分。

2、股权权利受限情况

（1）标的公司发行的股份上存在的权利负担

根据境外律师出具的境外法律意见书，截至境外法律意见书出具之日，标的公司的股份上在如下质权：

出质人	质权人	出质股份数
Fiagril Participa ções S.A	Dakang (HK) Holdings Limited	93,638,713

根据境外律师出具的境外法律意见书，质权人Dakang (HK) Holdings Limited已于2016年3月31日就本次交易提供了豁免。

（2）Fiagril S.A.发行的股份上存在的权利负担

根据境外律师出具的境外法律意见书，截至境外法律意见书出具之日，Fiagril S.A.的股份上的权利负担如下：

出质人	质权人	出质股份数
Marino	Dakang (HK) Holdings Limited	3,228,411
	AMERRA Entites	7,595,704
Miguel	Dakang (HK) Holdings Limited	1,445,160
	AMERRA Entites	3,925,349
Jaime	Dakang (HK) Holdings Limited	204,606
	AMERRA Entites	421,219
Paulo	Dakang (HK) Holdings Limited	161,823
	AMERRA Entites	9,600
Sidnei	AMERRA Entites	24,064
Solismar	AMERRA Entites	24,064

根据境外律师出具的境外法律意见书，质权人Dakang (HK) Holdings Limited已于2016年3月31日就本次交易提供了豁免；质权人AMERRA Entites作为SPA协议的签署方之一，已经同意本次交易。

（3）AMERRA享有的出售期权

根据境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告出具之日，AMERRA对于标的公司享有一项出售期权，该出售期权约定AMERRA有权在标的公司被并购时处置其在标的公司中持有的所有股份。

根据SPA协议的相关条款，上述期权的终止是本次交易的交割条件之一。

综上，根据境外律师出具的境外法律意见书，Fiagril集团和标的公司所发行的股份上存在的权利负担不会对本次交易的实施产生障碍。

（四）对外担保情况

根据《披露函》和境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外尽调报告出具之日，标的公司作为介入方分别为 Cianport – Cia Norte de Navega ção e Portos、Miguel 和 Serra Bonita Sementes S.A.提供担保，涉及前述标的公司作为担保人的合同详见本报告书意见书附件九。

根据 SPA 协议和 SHA 协议的有关条款，自交割日起，标的公司应有权按照市场惯例就上述担保向相关方收取担保费。

另外，根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东和标的公司有义务确保标的公司截至交割日不会成为除在其财务报表中显示的和在《披露函》中披露的债务以外的任何债务的一方，也不会产生除在财务报表中显示的和在《披露函》中披露的债务以外的其他债务。原始股东和标的公司同时向鹏欣巴西承诺除《披露函》另有披露的以外，其不曾为任何第三方（包括 Fiagril 集团、其关联方或境外交易对方）提供任何抵押或信托担保。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东、标的公司和 AMERRA 均对鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 所遭受的损失负有赔偿义务。SPA 协议中有关赔偿责任的约定详见本报告书“第六节 本次交易主要合同”之二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容（十）赔偿责任”。另外，根据 SPA 协议的相关条款，境外自然人股东应以其拟持有的 Newco 股份的一半、AMERRA 应以其将持有的 Newco 股份的一部分创设信托留置权，以担保其各自

应向鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 支付赔偿金的义务。

（五）关联方资金占用

根据《披露函》及 SPA 协议的有关条款，截至 SPA 协议签署日，标的公司存在的关联方资金占用情形如下所示：

单位：美元

序号	名称	占用金额	偿还及解决措施
A	Solismar	10,556,063.96	1、Solismar 和 Sidnei 将以其应得的本次交易股权受让款，共计 0.15 亿美元，抵偿其占用标的公司的资金； 2、标的公司将其对于 A 类贷款的未清偿部分的债权转让予 LandCo 公司，由 Solismar 和 Sidnei 在 2016 年 11 月 30 日前以现金向 LandCo.支付 18,036,373.34 美元，并以其拥有的 2 处农村物业作为该笔债务的担保； 3、对于剩下的 872,757.23 美元欠款，Solismar 和 Sidnei 将以转让其持有的农业品的方式，以匹配市场价的计价金额，向 Newco 进行实物支付。
	Sidnei	23,353,066.64	
	合计	33,909,130.60	
B	Marino	26,329,918.99	1、该三笔债务的债权归属将通过债权转让协议由标的公司转向 Newco，转让行为是本次交易 SPA 协议的交割要件之一； 2、本次交易交割后， Marino、Paulo 和 Miguel 将在 2016 年 12 月 31 日前向 Newco 清偿所有借款、利息和其他附加费用； 3、债务清偿后，Marino、Paulo 和 Miguel 在 Newco 中持有的 A 类优先股将被稀释为其他类型股份。
	Paulo	1,574,301.87	
	Miguel	20,674,821.93	
	合计	48,579,042.79	
C	Marino	6,497,716.29	1、Marino 将在 2016 年与 2017 年大豆收获季，以及在 2016 年 10 月棉花收获季，以与其债务等价的实物（大豆及棉花）偿还欠款； 2、Paulo 将在 2016 年与 2017 年大豆收获季，以与其债务等价的实物（大豆）偿还欠款。
	Paulo	4,284,013.89	
	合计	10,781,730.18	
D	Fiagril 集团	145,332,556 雷亚尔	由 Fiagril S.A.在本次交易交割后三年内规定的到期日对该笔借款进行一次性偿清，并且每年按照 12%的利率向标的公司支付利息。

七、标的公司主营业务情况

（一）标的公司主营业务概况

巴西是全球大豆和玉米的主要生产和出口国，其中大豆产量仅次于美国，玉

米产量仅次于美国和中国。标的公司位于巴西麻省地区，系巴西最大的大豆及玉米种植省份，产量约占巴西总产量的 34%。

标的公司是巴西最大的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料经销平台之一，并经营生物柴油的生产和销售业务。标的公司在麻省具有数十年经营历史，拥有广泛的知名度，与当地超过 2,000 个农户保持紧密的业务合作关系，通过以物易物的交易模式在麻省地区占有稳定的市场份额。

标的公司从事大宗农产品贸易业务，2014/2015 收获季节的粮食采购量达到 290 万吨，拥有总储藏能力为 83.10 万吨的 14 个粮食仓库。在生产资料经销业务上，标的公司拥有 12 家零售店，向农户提供种子、农药、化肥等 1,000 多种产品的一站式的生产资料采购方案，同时拥有一支 46 名农业顾问组成的技术团队向农户提供技术支持和咨询服务，服务范围覆盖 400 万公顷的种植面积。此外，标的公司拥有年产能为 18 万立方米的生物柴油工厂，通过酯交换技术将大豆油转化为生物柴油燃料。

标的公司最近两年及一期的主营业务情况如下：

单位：万雷亚尔

类别	2015 年 6 月-12 月		2015 财年		2014 财年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
生产资料经销	71,191.98	37.91%	84,783.94	27.27%	62,012.91	23.60%
农产品贸易	87,720.66	46.71%	182,885.98	58.83%	163,740.61	62.30%
生物柴油销售	24,690.93	13.15%	31,708.95	10.20%	21,257.39	8.09%
其他	4,210.93	2.24%	11,502.25	3.70%	15,802.72	6.01%
合计	**187,814.49**	**100.00%**	**310,881.12**	**100.00%**	**262,813.63**	**100.00%**

注：上述营业收入的合计数是依据标的公司 2015 财年和 2014 财年的财务报告附注中关于营业收入的明细表，该明细表中的合计金额与损益表中合计金额存在差异，该差异主要是“应收账款现值调整”、“营业税”等项目

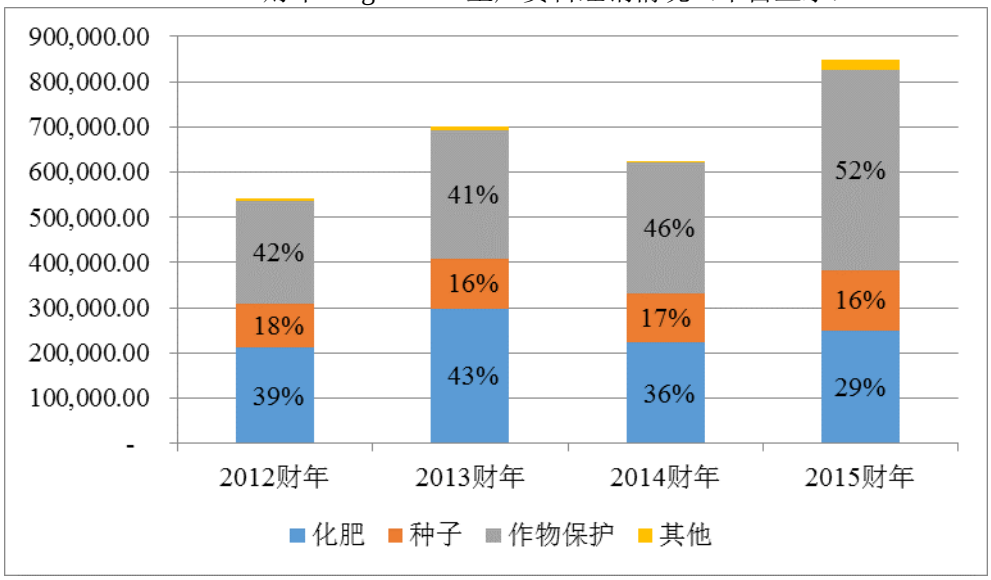
报告期内，标的公司主营业务收入分别为雷亚尔 262,813.63 万元、310,881.12 万元、187,814.49 万元。其中，农产品贸易占比分别为 62.30%、58.83%及 46.71%，是标的公司的主要收入构成。报告期内，标的公司生产资料经销与生物柴油业务规模不断扩张，占营业收入的比例不断提升。

（二）标的公司主要经营模式

1、农业生产资料经销业务

标的公司是巴西最大的农业生产资料经销平台之一，在巴西麻省的农业生产资料经销市场占据一定的市场份额，2014/2015 收获季节约为 9.25%。农业生产资料经销业务是标的公司的核心业务，标的公司拥有 12 家零售店，向农户提供种子、农药、化肥等生产资料的一站式采购方案。

2012-2015 财年 Fiagril Ltda 生产资料经销情况（千雷亚尔）



以物易物交易是标的公司的核心商业模式，标的公司运营以物易物的交易模式已有二十余年的经营历史。以物易物交易已经成为巴西农业生产资料经销业务中一种较为普遍的交易模式，即向农户提供农业生产资料，并按照一定价格折算成约定数量的大豆、玉米等谷物进行回收。

标的公司通过建立广泛分布的生产资料零售网络以及专业的农业技术服务团队，与超过 2,000 名农户建立了密切的商业合作与信任关系。标的公司通过以物易物的交易模式为农户的种植活动提供了融资服务，提升了业务本身的附加价值，更进一步锁定了粮食收购来源，促进了粮食贸易业务量的不断增长，使得生产资料经销业务与粮食贸易业务形成了良好的协同效应。

（1）向农户销售农业生产资料

由于历史因素等影响，巴西政府紧缩对农业生产者的信贷资源，农户在投入

生产时，往往缺乏购买农业生产资料的资金，且其融资能力较为有限。自上世纪90年代起，标的公司利用这一市场契机，开展以物易物的交易模式。

在农产品种植之初，标的公司将其经销的农药、种子、化肥等生产资料以信用销售的方式交付给农户，约定按照农资价格作为借款本金计算相关利息，并在收获季节折算为一定数量的粮食进行偿付，且以所耕种土地的未来收获产出设置担保和抵押等。受益于这一模式，标的公司经销的生产资料建立了稳定的销售渠道，且将农资经销服务与农业金融服务相结合，通过锁定未来收获季节的产出降低应收账款收回风险，进一步提高利润回报。

（2）以物易物交易结算

每至收获季节，以物易物交易将根据既定的合同，以农户收获的粮食进行结算，与农户的交易过程中不存在任何资金流转。随即，标的公司向大型粮食贸易商或巴西国内消费者出售收获的谷物。部分客户将向标的公司预付货款，为标的公司提供部分营运资金。

（3）农业生产资料采购

标的公司与众多国际农业生产资料供应商建立了密切的合作关系，通过广泛的零售网络向农户提供种子、农药、化肥等一站式农资采购解决方案，其中包括来宝集团、美盛公司、先正达等顶级农产生产资料供应商。标的公司通过规模化采购和现金支付的方式获取供应商价格折扣，亦或是通过与供应商协商付款周期以此最大限度地减少营运资金需求。

（4）营运资本及信贷风险管理

营运资本管理以及信贷风险管理是以物易物交易模式能否成功运营的关键

因素。标的公司的营运资本主要来源于银行信贷及客户预付账款等。标的公司利用农户提供的抵押物向银行申请借款，从而获得成本更低的资金，赚取利差收益，标的公司也因此承担了农户违约的信贷风险。

标的公司业已建立了较为完善的风险评估体系，通过信贷风险委员会的严密评估与决策，将以物易物交易的坏账率控制在较低水平。信贷风险委员会由标的公司首席财务官领衔，其组成人员包括农业生产资料经销业务总监、风险控制总监以及信贷经理。信贷风险委员会对所有的以物易物交易基于综合性的数据和指标进行分析和评估，并决定每个借款主体的信用风险敞口。信贷风险委员会将根据农户的个人情况要求其提供相应的抵押物或质押物。

2、粮食贸易业务

标的公司是巴西最大的综合性粮食收购平台之一，大豆及玉米等大宗农产品年收购量约 300 万吨，拥有总储备能力为 83 万吨的自营仓库，业务经营范围覆盖麻省、托坎廷斯以及新兴北部地区等巴西主要农业作物产区。

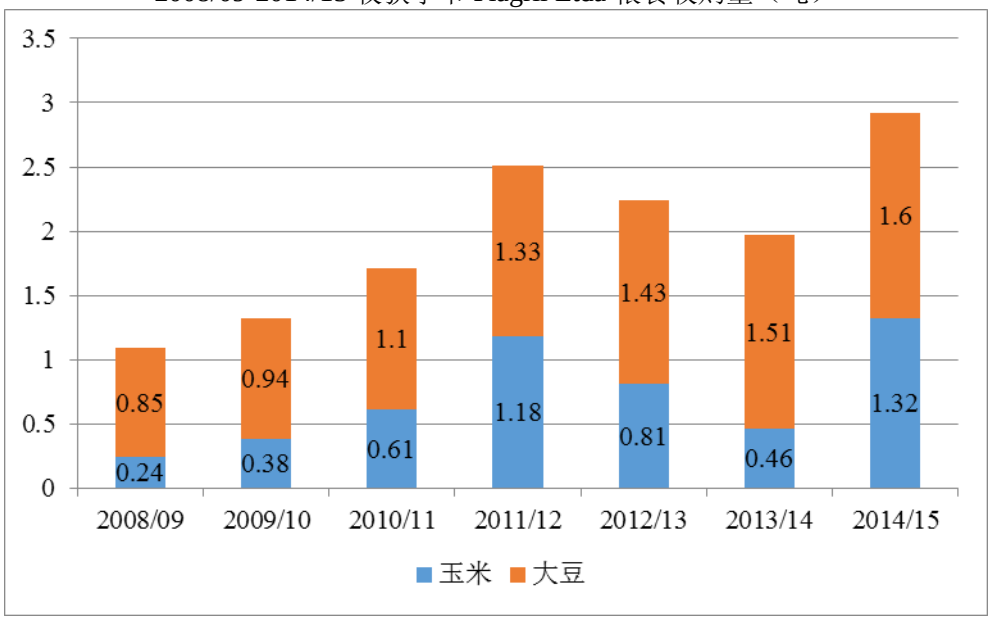
（1）粮食的采购模式

标的公司拥有约 20 名采购人员组成的专业团队，覆盖了约 400 万公顷的近

郊及农村区域，收购的大豆、玉米等粮食作物均直接来源于种植农户。作为根植于麻省数十年的农业集团，标的公司建立了卓越的品牌形象和社会声誉，与众多中小型农业生产者具有天然的信任关系。

自 2008/09 收获季节至今，标的公司粮食收购数量实现了约为 16%的年化复合增长率，成为巴西最大的粮食收购平台之一。以物易物的交易模式为标的公司的粮食采购业务建立起了核心竞争优势，且标的公司采取提供农产生产资料经销服务、农业金融服务以及农业技术顾问服务的差异化竞争战略，凭借与众多农户的紧密合作关系保障粮食来源。2014/2015 收获季节，标的公司大豆收购量增至 160 万吨，玉米收购量增至 132 万吨。

2008/09-2014/15 收获季节 Fiagril Ltda 粮食收购量（吨）

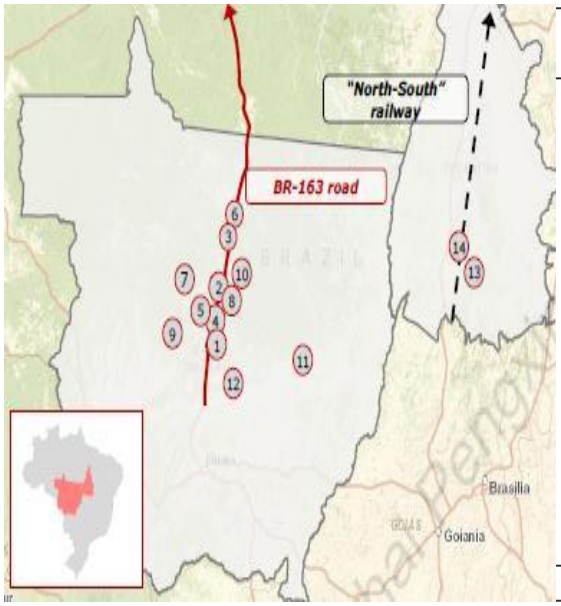


标的公司粮食采购模式分为预设采购、现货采购和远期采购三种模式。预设采购模式通常与以物易物交易直接相关，是指标的公司与农户在种植或生长阶段预先设定采购价格，目前约 75%的采购量来自于预设采购。现货采购是指标的公司通过现款现货的方式，在任意时间按照市场价格向农户进行采购，标的公司约 15%的采购量来自于现货采购。远期采购是指标的公司与农户约定在未来确定时点按照确定价格和数量交付粮食的采购方式，农户承担粮食价格波动风险，标的公司约 10%的采购量来自于远期采购。

（2）粮食的仓储管理模式

近年来，巴西粮食储备能力的扩张滞后于农产品产量增加的速度，粮食储备缺口预计接近 4,000 万吨。2014/15 收获季节，麻省地区粮食总产量约为 4,450 万吨，而粮食储备能力约为 3,000 万吨，产量的持续上升使得当前麻省地区存在超过 30%的粮食储备缺口。粮食储备能力将限制粮食销售的灵活性，拥有足够的储备能力将允许标的公司灵活选择粮食销售的最佳时机和合同类型。

目前，麻省的粮食储备能力约 3,000 万吨，约占巴西总储备能力的 21%。标的公司共计拥有 14 个粮食仓库，其中 12 个系自有仓库，其余系租赁仓库，总储备能力约为 83 万吨，约占麻省粮食储备能力的 3%，在麻省地区的大型粮食贸易平台中处于领先地位。



序号	地区	储存能力（千吨）	入库速率（ton/h）	出库速率（ton/h）
1	Lucas do Rio Verde	189	600	500
2	Sorriso	90	500	500
3	Sinop	60	240	200
4	Ipiranga do Norte	60	400	200
5	Grislandia	48	200	200
6	Mercedes	30	280	120
7	Itanhanga	36	200	200
8	Sao Luiz Gonzaga	36	200	120
9	Nova Maringa	60	120	80
10	Feliz Natal	30	160	120
11	Gancha do Norte	60	400	200
12	Pacoval	60	400	200
13	Silvanopolis	60	200	200
14	Porto Nacional	12	80	80
	合计	831	-	-

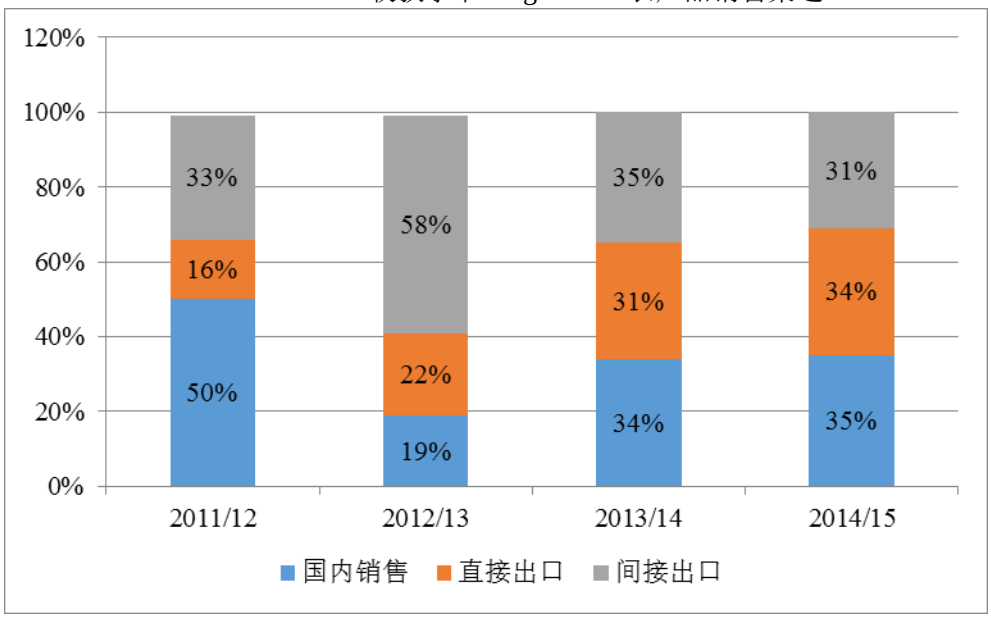
标的公司位于 Lucas do Rio Verde 的仓库是巴西境内最大的粮食储备设施之一，拥有 189,000 吨的储存能力。标的公司建立的粮食仓储网络主要分布在麻省最重要的物流干线 BR-163 高速公路沿线，另有两个仓库紧邻位于托坎廷斯地区的南北铁路沿线，其布局策略有利于提高运输效率、降低物流成本。标的公司现有粮食收购业务主要通过自有仓库流转，坚持实行标准化的粮食管理方式提升利润空间，并计划在未来继续扩张粮食储备能力以提升市场竞争能力。

（3）粮食的销售模式

标的公司的粮食销售渠道包括直接出口、间接出口以及国内市场销售。麻省地区 80%的农产品集中从南部港口出口，麻省北部新投入运营的港口可以有效减

少运输时间并大幅降低运输成本。标的公司粮食仓储网络位于高速公路沿线，可以灵活选择从巴西南部港口或北部港口两条运输线进行运输和出口。未来，随着基础设施建设不断完善，物流网络和运输效率还将进一步提高。

2011/12-2014/15 收获季节 Fiagril Ltda 农产品销售渠道



近年来，标的公司直接出口的销售收入占比从 16%迅速提升至 34%，表明标的公司对销售渠道的掌控能力逐步增强。间接出口是指标的公司将粮食运送至可办理海关出口的国际粮商，并最终实现粮食出口销售，间接出口销售收入比例进一步降低，显示出标的公司正在减少对国际粮商的渠道依赖。此外，标的公司约 35%的粮食销售收入来源于巴西国内市场，主要系为国内大豆加工制品企业供应大豆原材料以及为动物蛋白行业供应玉米饲料。

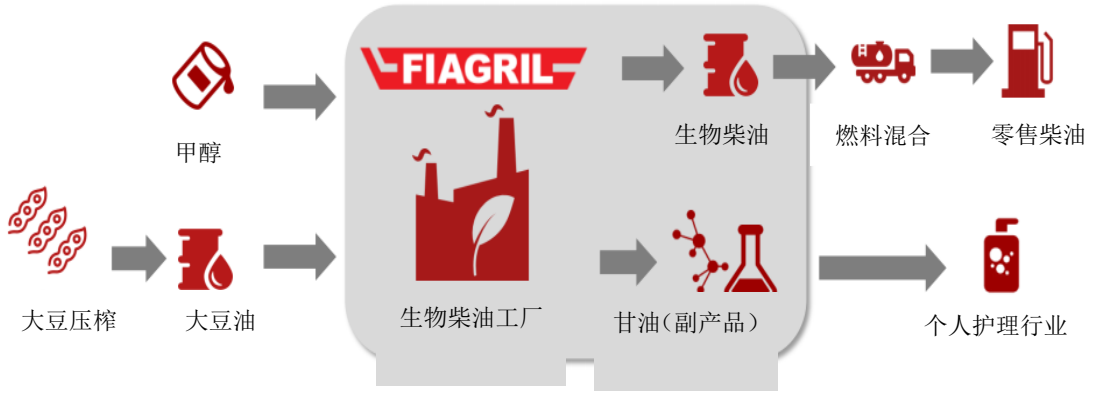
3、生物柴油业务

（1）生物柴油业务概况

巴西于 2004 年设立了国家生物柴油计划，目的是部分取代石油燃料、促进环保产业发展。根据巴西政府规定，所有燃料经销商应将生物燃料和柴油进行混合后销售，且自 2014 年第四季度起生物燃料应占最终柴油产品的 7%。巴西每年的柴油消费量约为 6,000 万立方米，该项政策将为生物柴油行业创造约为 420 万立方米的市场需求。

标的公司拥有的生物柴油工厂建于 2008 年，采用了最为先进的生产工艺技术，位于巴西麻省 Lucas Do Rio Verde 地区。标的公司生物柴油工厂的有效产能为 18 万立方米/年，近年来生物柴油产量逐年增长。2015 年度，标的公司生物柴油产量约为 15.73 万立方米，约占麻省地区生物柴油产量的 18%。

（2）主要经营模式及生产流程

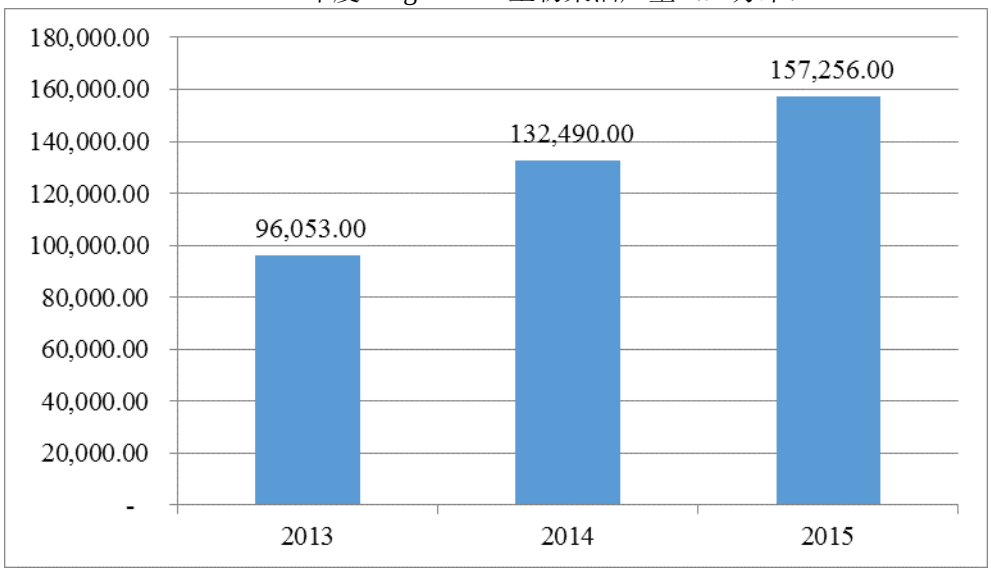


- 标的公司生产生物柴油以大豆压榨产出的大豆油为原料，目前均使用第三方压榨的大豆油，主要来源于 Amaggi 公司旗下一家毗邻标的公司生物柴油工厂的大豆压榨工厂，并通过管道进行运输；
- 标的公司的生物柴油工厂通过酯交换工艺将食用植物油以 1:1 的转化率转化成生物柴油，年产能约为 18 万立方米；
- 标的公司向燃料经销商销售生物柴油产品，由其将生物燃料与柴油进行混合，同时生物柴油生产过程中会产生甘油副产品；
- 燃料经销商将经混合好的生物柴油运输至终端加油站等，实现最终销售，同时甘油副产品将被用于个人护理产品行业。

（3）生物柴油的产销情况

标的公司的生物柴油业务具有较为稳定的产量和盈利能力，且随着巴西环保政策的落实和绿色产业的发展，关于绿色可持续能源的需求将持续增长。标的公司生产的生物柴油拥有巴西政府的认证（Biodiesel Social Stamp），使得标的公司的生物柴油产品在巴西政府监管的生物柴油合同公开竞标中具有排他性权利并享受政府税收优惠。

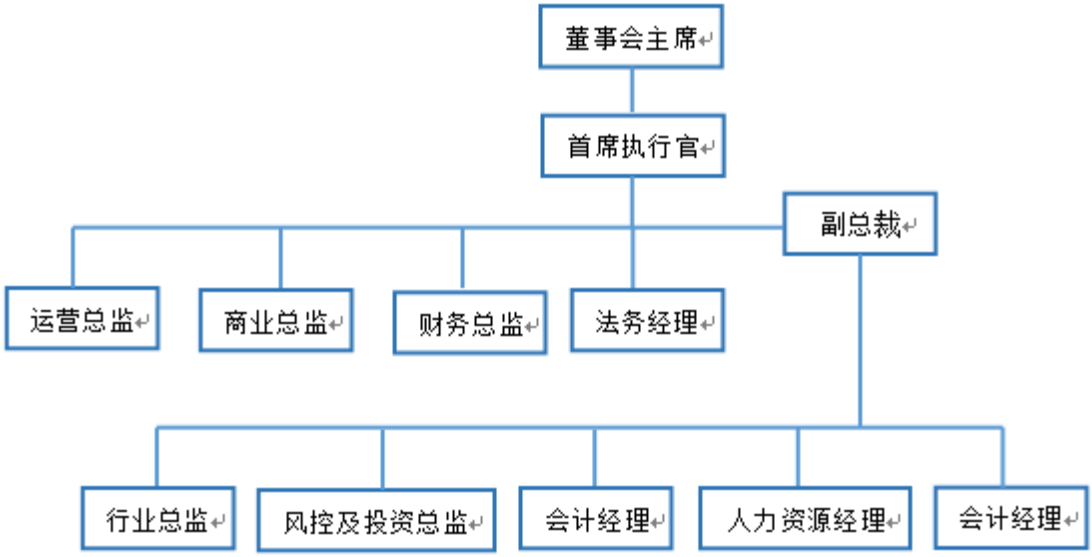
2013-2015 年度 Fiagril Ltda 生物柴油产量（立方米）



近年来，标的公司的生物柴油产量呈现良好的增长趋势。2013 年度、2014 年度和 2015 年度，标的公司生物柴油产量分别为 9.61 万立方米、13.25 万立方米和 15.73 万立方米，具有持续稳定的生产能力和盈利能力。

（三）标的公司管理团队组织架构

标的公司拥有完善的组织架构以及经验丰富的管理团队，高级管理人员均具有深厚的巴西农业领域从业背景，其管理团队架构简介如下：



Jaime Binsfeld: 47 岁，技术会计本科学历。Jaime Binsfeld 自 1996 年至 2001 年于巴西波迪高，Glenocore 和美国 ADM 公司从事粮食采购与贸易，并于 2001

年加入 Fiagril 公司，现任 Fiagril 公司首席执行官。

Joao Sisti: 49 岁，经济学学士与 MBA 学历。Joao Sisti 于 1981 年加入 BR 食品公司从事财务与内控工作，自 2003 年至 2014 年在 Amaggi 公司从业十一年，现任 Fiagril 公司执行副总裁。

Marco Casto: 41 岁，农艺工程学士，市场营销学 MBA。Marcos Castro 曾于 1995 年至 2013 年先后在巴西最大的农业合作社科阿莫公司和先正达公司工作，并于 2013 年加入 Fiagril 公司。现任 Fiagril 公司运营总监。

Fernando Cotrin: 32 岁，Fernando Cotrin 具有十五年的丰富从业经验，曾在四大粮商中的嘉吉公司圣保罗地区和邦吉公司麻省地区工作近十年，并于 2009 年加入 Fiagril 公司，现任 Fiagril 公司贸易总监。

Henrique Mazzardo: 31 岁，会计学士，农业战略管理 MBA 学历。Henrique Mazzardo 已在 Fiagril 公司会计、税务和金融部门工作十一年，现任 Fiagril 公司财务总监。

Noeli Alberti: 具有在麻省地区二十五年的律师从业经历，现任 Fiagril 公司法务经理。

Pedro Granja: 39 岁，兽医学士学历。Pedro Granja 具有在 BR 食品公司十四年兽医科学的从业经验，专长为猪肉，家禽，家畜，动物养殖与保护，现任 Fiagril 公司行业主管。

Guilherme Kummer: 33 岁，国际贸易学士，农业经济学 MBA 学历。Guiherme Kummer 在 Fiagril 公司具有十一年贸易、物流、出口和衍生品部门的从业经验，现任 Fiagril 公司风险管理与投资部门主管。

Ariane Magalhaes: 本科会计学位，税收法学研究生学历。Ariane Magalhaes 具有在 Fiagril 公司会计部门十二年的从业经验，现任 Fiagril 公司会计经理。

Dioneia Canci: 26 岁，会计学士，心理与人力资源硕士研究生学历。Dioneia Canci 在 Fiagril 人力资源部工作八年，现任 Fiagril 公司人力资源经理。

Alexandre Monteiro: 43 岁，工程学士，MBA 学历。Alexandre Monteiro 具有

在信息安全、内部审计和内部控制部门二十年的从业经历，现任 Fiagril 公司共享服务经理。

（四）主要客户及销售情况

标的公司的主要销售客户为国际粮食贸易商、巴西国家石油公司以及众多农业生产者等。2014 财年、2015 财年以及 2015 年 6 月-12 月，标的公司前五大客户的合计销售收入占总额的比例分别为 52.84%、46.50%、45.14%，对前五大客户的依赖程度逐步降低。

单位：万雷亚尔

类别	2015 年 6 月-12 月		2015 财年		2014 财年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
前五大客户	138,883.49	45.14%	144,572.81	46.50%	84,787.18	52.84%

报告期内，标的公司不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的情况。报告期内，不存在标的公司董事、监事、高级管理人员及其他主要关联方在前五名客户中持有权益的情形。

（五）主要供应商及采购情况

标的公司的主要供应商为生产资料制造商、生物柴油原材料供应商以及众多农业生产者。2014 财年、2015 财年以及 2015 年 6 月-12 月，标的公司前五大供应商的采购金额占总额的比例分别为 24.70%、25.40%、45.40%。

单位：万雷亚尔

类别	2015 年 6 月-12 月		2015 财年		2014 财年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
前五大供应商	84,623.18	45.40%	61,678.65	25.40%	58,288.14	24.70%

报告期内，标的公司不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。报告期内，不存在标的公司董事、监事、高级管理人员及其他主要关联方在前五名供应商中持有权益的情形。

（六）产品和服务的质量控制情况

（1）农业生产资料经销业务

标的公司作为农业生产资料经销商，并不直接从事农药、化肥、种子等农业生产资料的生产和制造，只涉及生产资料的流通环节。因此，任何与其销售的农业生产资料有关的质量问题均将由标的公司向原始制造商进行反馈，并最终由原始制造商解决质量问题。一般，制造商与消费者将通过商业途径解决该等质量问题，标的公司作为经销商居中协调。报告期内，标的公司未因生产资料质量问题与任何消费者发生质量纠纷。

（2）大宗农产品贸易业务

标的公司在巴西境内从事大豆、玉米等大宗农产品贸易，该等农产品的质量控制标准将遵循巴西 MAPA（Ministry of Agriculture, Livestock and Supply）的规定，其中关于大豆的质量控制标准遵循 ANEC（National Association of Cereals Exporters）第 41 号法规，关于玉米的质量控制标准遵循 ANEC 第 43 号、44 号法规。MAPA 建立了巴西关于谷物的完整质量控制标准，包括水分、杂质、破碎粒、霉变粒、色泽等，且该等质量标准均在标的公司签署的谷物销售合同中清晰载明。如果谷物交割时的质量标准未能达到销售合同的约定或 MAPA 的质量标准，该等质量问题将通过与销售客户协商商业折扣的方式予以解决。报告期内，标的公司严格按照 MAPA 的规定执行有关质量控制标准，且未因谷物质量问题与任何销售客户发生质量纠纷。

（3）生物柴油业务

为确保产品质量，标的公司的生物柴油生产业务根据行业相关标准和公司实际情况，建立了一套完善的质量管理体系并对其不断监测和完善。标的公司生物柴油工厂设有质量控制实验室，对所有生产过程中投入的原材料、半成品、产成品及相关副产品进行严密的检测。生物柴油的生产流程中存在若干关键质量控制环节，每隔两小时检测一次，保证其酸碱度、粘度、湿度、密度、燃点等指标符合相关质量标准。每一批次产成品均须经过标的公司的 21 项测试，其中 13 项测试系经过 INMETRO（ National Institute of Metrology, Quality and Technology）授权实施。报告期内，标的公司生物柴油的生产和销售业务未因任何产品质量问题与客户发生质量纠纷。

八、标的公司主要财务指标

标的公司 Fiagril Ltda.的财务报告根据巴西会计准则编制，并以巴西雷亚尔作为列报货币。标的公司最近两年及一期经审计的财务数据如下：

（一）资产负债表主要数据

单位：万雷亚尔

项目	2015 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 5 月 31 日
资产总额	228,036.81	176,145.15	137,943.99
负债总额	225,526.78	157,404.27	115,029.75
所有者权益合计	2,510.03	18,740.88	22,914.24

（二）利润表主要数据

单位：万雷亚尔

项目	2015 年 6-12 月	2015 财年	2014 财年
营业收入	183,142.12	292,453.84	249,206.04
所得税税前（亏损）收入	-16,484.01	189.68	784.38
本期间（亏损）净利润	-13,812.10	2,155.08	681.55

（三）现金流量表主要数据

单位：万雷亚尔

项目	2015 年 6-12 月	2015 财年	2014 财年
经营活动（投入）和产生的现金流量	-27,314.48	8,085.77	-3,229.27
投资活动投入的现金流量	-3,749.31	-6,064.24	-1,767.03
融资活动产生和（投入）的现金流量	28,927.68	-5,350.97	6,045.22
现金及现金等价物（减少）增加	-2,136.11	-3,329.44	1,048.92

九、标的公司业务及环保资质情况

1、业务资质情况

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司及其分支机构从事现行业务应按照标的公司和其分支机构各自的经济活动分类获得以下许可、证照、登记、核准、同意或豁免等业务资质（以下合称“业务资质”）：

（1）联邦纳税主体登记证（CNPJ）；

（2）州登记（IE）；

（3）市纳税主体登记（CCM）；

（4）市内运营许可证（Municipal Operation License）；

（5）占用许可证（Occupancy Permit）；

（6）消防部门检验证书（AVCB）；

（7）农业、畜牧业、食品供应部（MAPA）的登记、杀虫剂（MAPA Pesticide）登记和国家种子和幼苗注册处（MAPA RENASEM）注册；

（8）国家石油、天然气及生物能源代表处的乙醇/生物柴油运营许可（ANP – Ethanol/Biodiesel Operation Authorization）和乙醇/生物柴油许可（ANP – Ethanol/Biodiesel Authorization）；

（9）食品供应公司国家注册（National Food Supply Company Register）；

（10）综合性仓库登记证（General Warehouse Enrollment）；

（11）工程和农业地区委员会（CREA）登记；

（12）军队危险物品（Army – Hazardous Products）、联邦警察危险物品（Federal Police – Hazardous Products）和州警察——危险物品（State Plice – Hazardous Products）登记；

（13）餐厅/流动卫生许可证（Restaurant/Ambulateory Sanitory License）；

（14）联邦海关签发的进口及出口许可（RADAR/SISCOMEX）。

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具之日，标的公司（及其分支机构）已向境外律师提供的业务资质文件详见本报告书附件十。

根据境外律师出具的境外法律意见书，截至境外法律意见书出具之日，标的公司及其分支机构已就其经营取得了有关的重大资质。标的公司正在申请和续展的相关重大业务资质不会对本次交易产生重大不利影响，也不会对标的公司的持续经营造成障碍。

根据《股份购买协议》的有关条款，境外自然人股东和标的公司向 HDPF 陈述并保证：标的公司和/或其被控制人士拥有其目前经营的业务所必须的所有重大业务资质，前述业务资质不会因本次交易的实施而受到威胁或被取消，且除《披露函》另有披露的以外，标的公司及其被控制人遵守所有重大业务资质的要求。就境外交易对方所知，没有未决或计划进行的、可能导致前述业务资质被冻结、取消、变更或吊销的程序。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东、标的公司和 AMERRA 均对鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 所遭受的损失负有赔偿义务。SPA 协议中有关赔偿责任的约定详见本报告书“第六节 本次交易主要合同”之二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容（十）赔偿责任”。另外，根据 SPA 协议的相关条款，境外自然人股东应以其拟持有的 Newco 股份的一半、AMERRA 应以其将持有的 Newco 股份的一部分创设信托留置权，以担保其各自应向鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 支付赔偿金的义务。

2、环境保护资质情况

根据境外律师出具的境外法律尽调报告，按照巴西相关法律的要求，标的公司和/或其分支机构应按照其各自的经济活动分类获得以下环保证照或进行以下登记：

（1）环境许可证（Environmental Licenses）；

（2）潜在污染活动技术登记（Federal and State Technical Registry of Potentiallly Polluting Activities），支付季度费并提交年度报告；

（3）用水许可（water use grant）；

（4）国家种子和幼苗注册（National Register of Seeds and Seedlings – RENASEM）；

（5）森林产品消费者注册（Forest Products Consumer Registry - CC）；

（6）农药注册证书（Certificate of Register – Pesticides）；

（7）环境登记证（Certificate of Environmental Registration – CAR）；

（8）废弃物处理许可证（Certificates of Waste Final Disposal）。

根据境外律师出具的境外法律尽调报告，如果标的公司及其分支机构未获得相应的环保证照、进行登记或缴纳季度费，则可能会产生补缴费用、对环境受影响方进行赔偿的义务，面临如罚款、终止经营和拘留等处罚。

根据境外律师出具的境外法律意见书，截至境外法律意见书出具之日，标的公司及其分支机构已就其经营取得了有关的环保证照。标的公司正在申请和续展的重大业务资质不会对交易产生重大不利影响，也不会对标的公司的持续经营造成障碍。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东和标的公司向鹏欣巴西陈述并保证：（1）标的公司持有的环保证照合法有效，除《披露函》另有披露的以外，标的公司始终遵守所有适用于标的公司及其每一设施的现行环保法律法规；（2）标的公司及其被控制人士排放或处理有害物质不会被认定产生除交付常规费用和支出以外的其他责任；（3）标的公司或其被控制人目前或曾经拥有、或租用的任何财产均不涉及有害物质；（4）就境外自然人股东所知，不存在有关标的公司或其被控制人违反法定环保义务的通知；（5）标的公司或其被控制人士均不涉及因其违反任何环保法而造成损失和损害的诉讼或请求。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东、标的公司和 AMERRA 均对鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 所遭受的损失负有赔偿义务。SPA 协议中有关赔偿责任的约定详见本报告书“第六节 本次交易主要合同”之二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容（十）赔偿责任”。另外，

根据 SPA 协议的相关条款，境外自然人股东应以其拟持有的 Newco 股份的一半、AMERRA 应以其将持有的 Newco 股份的一部分创设信托留置权，以担保其各自应向鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 支付赔偿金的义务。

十、重大未决诉讼、仲裁及行政处罚情况

根据《披露函》以及境外律师出具的境外法律尽调报告，截至境外法律尽调报告之日，标的公司作为一方的、目前正在进行的涉案金额超过 500 万雷亚尔的诉讼一共 14 起，涉案金额合计 274,991,009.95 雷亚尔（约合人民币 505,730,000 元）详见本报告书附件十一。其中，标的公司作为原告的案件有 9 起，涉案金额合计 216,807,518.46 雷亚尔（约合人民币 398,730,000 元）；标的公司作为被告的案件有 5 起，涉案金额合计 58,183,491.49 雷亚尔（约合人民币 107,010,000 元）。民事案件 10 起，涉案金额合计 224,181,252.31 雷亚尔（约合人民币 412,290,000 元）；涉税案件 4 起，涉案金额合计 50,809,757.64 雷亚尔（约合人民币 93,450,000 元）。根据境外律师在境外法律尽职调查报告中援引的标的公司律师出具的《律师报告》，标的公司在前述案件中的败诉可能性较小或很小。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东和标的公司向鹏欣巴西陈述并保证：除《披露函》另有披露的以外，（1）标的公司及其关联方不是任何劳动、社会保险或其他有关社会保险缴费争议或控讼的一方；（2）境外自然人股东不知晓任何其他未决的或正在进行中的、针对标的公司或其关联方的、且由任何政府主管机关或有权裁决劳动和社会保险争议的机关受理的控告；（3）标的公司及其关联方不涉及任何税务核查通知、诉讼或主张、税务账单或税务待决主张，不论是向法院或任何政府主管机关提起的；（4）没有针对标的公司及其被控制人士的未决或进行中的法律诉讼。

根据 SPA 协议的有关条款，境外自然人股东、标的公司和 AMERRA 均对鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 所遭受的损失负有赔偿义务。SPA 协议中有关赔偿责任的约定详见本报告书“第六节 本次交易主要合同”之二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容（十）赔偿责任”。另外，根据 SPA 协议的相关条款，境外自然人股东应以其拟持有的 Newco 股份的一半、AMERRA 应以其将持有的 Newco 股份的一部分创设信托留置权，以担保其各自

应向鹏欣巴西、交割日后的标的公司、Newco 和 LandCo 支付赔偿金的义务。

十一、职工安置状况

根据境外律师出具的境外法律意见书，本次交易不会导致公司的雇佣情况发生改变，不涉及员工安置，也不会致使标的公司提高其向员工支付的费用或福利的金额。

第五节 交易标的估值情况

一、标的资产的估值情况

（一）评估方法选取理由及说明

企业价值估值的基本方法主要有资产基础法、收益法和市场法。这三种估值方法分别从资产途径、收益途径和市场途径分析和估算估值对象的价值。在估值中究竟选择哪种方法，主要考虑经济行为所对应的估值目的和确定的价值类型，综合企业的经营和资产情况、特点，以及委托方的要求和资料、参数的来源等因素，选用适用的估值方法。

1、市场法

市场法是通过分析交易案例的成交价格和交易条件，与估值对象作比较调整，进而估算出企业股东权益价值的一种估值方法。

根据本次估值的资产特性，估值对象从事大豆、玉米采购、农业生产资料经销和生物柴油的生产和销售业务，从资产规模和经营业务等特性分析，可以从各国资本市场中找到合适的可比上市公司，并可以取得可比参数，所以本次对企业价值的估值适宜采用市场法。

2、收益法

收益法是指通过将估值对象预期收益资本化或折现以确定估值对象价值的估值方法。它是根据企业未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为股东全部权益的估值价值。

经过调查了解被估值单位实际经营状况，被估值单位收入、成本和费用之间存在比较稳定的配比关系，未来收益可以预测并能量化，企业具备持续经营条件；与获得收益相对应的风险也能预测并量化，因此符合收益法选用的条件。

3、资产基础法

资产基础法是指在合理对企业各项资产价值和负债进行估值的基础上确定估值对象价值的估值方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托估值

的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债估值，得出股东全部权益的估值。

本次估值目的是收购股权，价值类型为投资价值。一方面，资产基础法从企业购建角度反映的是购买资产的价值。但对于对企业真正产生收益或收益产生具有贡献、但不符合会计准则资产定义或尽管符合但难以准确计量的经济资源，资产基础法不能充分反映其价值，而且较难衡量企业各单项资产之间的配置和各项资源要素有机组合可能产生的价值。同时，资产基础法的结果未能从整体上体现出收购完成之后被估值单位所获得各类协同效应。故鉴于资产基础法本身的局限性，本次估值将不选择资产基础法进行估值。

综上所述，参照资产评估相关准则要求，根据估值目的，本次估值的价值类型为投资价值，不仅关注被估值单位未来的盈利能力，更考虑了委托方对被估值单位在未来的经营的规划和支持因素，估值人员通过对估值对象的现场勘查及其相关资料的收集和分析，本次将采用收益法和市场法分别进行估值。最终将收益法估值结论作为被估值单位投资价值的参考依据，同时采用市场法对收益法估值结论进行验证。

（二）收益法评估假设、过程与结论

1、估值假设

（1）一般假设

1>交易假设

交易假设是假定所有委估资产已经处在交易的过程中，评估人员根据委估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产估值得以进行的一个最基本的前提假设。

2>特定投资者假设

本次估值的价值类型是投资价值，收益法估值结果针对的是特定投资者的特定投资目的，在估算过程中考虑并使用了仅适用于特定投资者或者某一类投资者的特定估值资料和经济技术参数。

3>资产持续经营假设

资产持续经营假设是指估值时需根据委估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定估值方法、参数和依据。

（2）特殊假设

1>假定被估值单位的收入、成本、费用于年度内均匀发生，并能获得稳定收益；

2>每一预测年度反映 Fiagril Ltda.的收获季节，从每年的 6 月 1 日至次年 5 月 31 日；

3>假设本次收购方案能够顺利实现；

4>假设本次收购工作完成后，被估值单位在整合期间，收购方与被估值单位在客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行完全融合，从而保证因双方在法律法规、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的差异不会对被估值单位未来年度经营产生较大不利影响；

5>假设本次收购工作完成后，被估值单位自身的资源、收购方所提供的融资渠道优势、销售业绩的提升、营业成本的控制和内部管理等方面的经营优化安排可以如期实现；

6>假设本次收购工作完成后，被估值单位自身的资源、收购方所提供的融资渠道优势、销售业绩的提升、成本费用的控制和优化、内部管理等方面的经营优化安排可以如期实现；

7>假设估值基准日后被估值单位涉及业务所处国家和地区的政治、经济和社会环境、宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

8>假设和被估值单位相关的赋税基准及税率、政策性征收费用等在估值基准日后不发生重大变化；

9>假设本次不考虑估值基准日后被估值单位所在国家和地区可能存在的无

不可抗力因素（如自然灾害、气候环境和战争等）对被估值单位的经营造成重大的不利影响；

10>假设估值基准日至估值报告日间尚未了结的民事诉讼、劳动诉讼、税务诉讼、社会保障诉讼等案件可能产生的赔偿责任均由被估值单位老股东承担，该事项不会对被估值单位在未来年度的经营产生影响；

11>假设在估值基准日后农产品价格与汇率价格之间不产生波动；

12>假设估值基准日后 Fiagril Ltda.公司采用的会计政策与核算方法和编写本估值报告时所采用的会计政策与核算方法在重要方面保持一致；

13>假设估值基准日后委托方的增资款能顺利到位；

14>除非另有说明，本估值报告假设通过可见实体外表对估值范围内有形资产视察的现场调查结果，与其实际经济使用寿命基本相符。本次估值未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测。

2、估值过程

（1）估值模型的选取

本次对 Fiagril Ltda 股东全部权益价值的估值采取传统的企业自由现金流折现模型进行估值。企业自由现金流折现模型的基本计算公式如下：

$$E = B - D \qquad (1)$$

式中：

E：被估值单位的股东全部权益价值

B：被估值单位的企业价值

D：被估值单位的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \qquad (2)$$

P：被估值单位的经营性资产价值

ΣCi：被估值单位基准日存在的不参与盈利预测的长期股权投资、其他非经营性或溢余性资产、负债的价值

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}+\frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \qquad (3)$$

式中：

R_i：被估值单位未来第 i 年的净现金流（企业自由现金流量）

R_{n+1}：被估值单位永续期的净现金流（企业自由现金流量）

r：折现率

n：被估值单位的未来预测期。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额+借款利息费用（1-所得税率）

关于折现率，本次估值采用 WACC 模型计算加权平均资本成本确定折现率：

$$WACC=\frac{E}{D+E}R_e+\frac{D}{D+E}R_d(1-T)$$

WACC：加权平均总资本回报率；

E ： 股权价值；

Re：期望股本回报率；

D： 付息债权价值；

Rd：债权期望回报率；

T ：企业所得税率；

其中权益资本成本，本次估值采用资本资产定价模型（CAPM）计算折现率 Re:

$$R_{e=}R_{f1}+\beta\times ERP+R_s+R_c$$

其中：

Rf1：无风险收益率。

ERP：股权风险超额回报率。$ERP=R_m-R_{f2}$

Rm：股权投资收益率。

Rf2：历史无风险收益率。

Rs:　企业规模风险溢价

Rc：企业其他特有风险溢价

关于 β：

由于估值对象目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故需选定与委估企业同行业的上市公司于基准日的 β 系数进行重构得出：

a、去除杠杆的 Beta

b、确定对比公司资本结构

c、确定估值对象含杠杆的 Beta 值

（2）折现率的确定方法

1>无风险收益率 Rf

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小。所以本次估值选择基准日不考虑通胀因素巴西国债利率 3.48%（名义利率 14.15%-通货膨胀率 10.67%）。

2>企业风险系数 β

本次估值，通过 Bloomberge 系统，查询出可比公司最近 5 年有财务杠杆的 β 系数，通过公式 **βL=[1+(1-T)D/E]βu**（βL 为有财务杠杆的风险系数，βu 为无财务杠杆的风险系数，T 为税率，D/E 为资本结构），将各可比公司有财务杠杆 β 系数转换成无财务杠杆 β 系数。

序号	可比公司名称	股票代码	β_L	D/E	βu
1	Archer Daniels Midland	ADM US Equity	1.07	32.8%	0.9
2	Bunge Limited	BG US Equity	0.92	71.4%	0.64
3	GrainCorp Limited	GNC AU Equity	0.73	61.39%	0.51
4	Marubeni Corporation	8002 JP Equity	1.03	189.34%	0.45
5	Olam International	OLAM SP Equity	1.08	229.4%	0.37
6	Wilmar International LTD	WIL SP Equity	0.96	108.37%	0.51

序号	可比公司名称	股票代码	β_L	D/E	βu
平均值				**115.45%**	**0.5634**

本次结合行业平均资本结构确定标的公司债务与股权融资比例（D/E）为115.45%，则根据上述计算得出企业风险系数βL 为0.9927。

3>市场风险溢价 RPm

目前国际上有一种较流行的测算美国以外的资本市场的股权风险溢价的方法，该方法由美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家Aswath Damodaran提出，是通过在成熟股票市场（如美国）风险溢价的基础上加上国家风险溢价，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

ERP（中国股票市场风险溢价）=成熟股票市场的风险溢价（美国市场）+国家风险溢价

美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 **6.25%**。

国家风险溢价采用穆迪-国家主权信用评级的方法。

根据债券评级机构-穆迪所发布的国家信用评级，确定巴西的基础利差为2.44%。由于相对于成熟市场，新兴国家的股权市场风险更高，故在该国的基础利差上提高违约利差的比率来提高国家风险溢价。经查阅 Aswath Damodaran 最新提供的“Relative Equity Volatility”数据表得知，该比率为 1.39。则

巴西针对美国的国家风险溢价=2.44%×1.39

=3.39%

RPm（中国股票市场风险溢价）=成熟股票市场的风险溢价（美国市场）+国家风险溢价

= 6.25%+3.39%

= 9.64%

即当前巴西市场的权益风险溢价 RPm 约为 **9.64%**。

4>企业规模风险溢价 Rs

根据 Morningstar (ex-Ibbotson Associates)信息，标的公司规模对应的规模风险溢价为 **3.74%。**

5>企业其他特有风险溢价 Rc

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。结合行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，公司目前有大量借款，高额的财务费用增加了企业财务风险。故本次 2016 年度对其他特有风险溢价 Rc 取值为 3%，在 2017 年度及以后年度因被估值单位将获得营运资金补充，将逐年偿还借款，使得财务风险有所下降，故 2017 年及以后年度其他特有风险溢价 Rc 取值为 1%。

6>权益资本成本 Re 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

Re=Rf+βL×RPm+Rs+Rc

=3.48%+0.9927×9.64%+3.74%+3%

=19.79%

经上述公式计算，2017 年及以后年度 Re 为 17.79%。

7>债务资本成本 Rd

本次估值中对于债务资本成本 Rd 的参照同收益法中借款费用的预测。因 2016 年 1-5 月预测期间短期借款和长期借款的综合年利率 7%，带息预收款年利率 8%，根据短期借款、长期借款与带息预收账款的权重计算得出 2016 年 1-5 月预测期间的综合借款利率为 7.43%，2016/2017 年至以后年度的综合借款利率为 6.24%。

8>所得税率

评估基准日巴西的法定所得税率为 34%。

9>折现率计算

$$WACC = R_e \times \frac{E}{D+E} + R_d \times \frac{D}{D+E} \times (1-T)$$

＝46%×19.79%（2016/2017 至以后年度 17.79%）+54%×（1-34%）×7.43%（2016/2017 至以后年度 6.24%）

=11.80%，本次取整为 12%（2016/2017 年至以后年度取整为 10.40%）

（3）未来年度企业现金流预测与现值

财瑞评估对标的公司历史营业收入、成本以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其营业历史、市场未来发展前景等综合情况，对其未来经营期内的营业收入以及自由现金流的预测结果如下。

单位：雷亚尔、千元

项目	2016 年 1-5 月	2017 财年	2018 财年	2019 财年	2020 财年	2021 财年	2022 财年	2023 财年	2024 财年	2025 财年	永续期
一、营业总收入	2,253,309.12	4,935,513.26	6,113,726.54	7,508,380.69	9,960,640.66	10,164,148.86	10,113,935.65	10,079,752.57	9,988,938.21	9,958,929.06	9,958,929.06
二、营业总成本	2,126,725.50	4,806,443.86	5,921,071.69	7,202,396.57	9,392,663.58	9,552,487.13	9,500,246.29	9,474,009.65	9,393,419.51	9,371,149.34	9,371,149.34
三、营业利润	134,522.64	156,694.49	222,121.63	335,450.89	567,977.08	611,661.74	613,689.36	605,742.91	595,518.70	587,779.72	587,779.72
四、利润总额	134,522.64	156,694.49	222,121.63	335,450.89	567,977.08	611,661.74	613,689.36	605,742.91	595,518.70	587,779.72	587,779.72
减：所得税	45,169.74	51,913.03	74,048.63	112,580.58	193,112.21	207,964.99	208,654.38	205,952.59	202,476.36	199,845.11	199,845.11
五、净利润	89,352.90	104,781.46	148,073.00	222,870.31	374,864.87	403,696.75	405,034.98	399,790.32	393,042.34	387,934.62	387,934.62
六、归属于母公司损益	89,352.90	104,781.46	148,073.00	222,870.31	374,864.87	403,696.75	405,034.98	399,790.32	393,042.34	387,934.62	387,934.62
加：利息费用	*22,793.42*	56,419.83	59,883.82	64,731.38	73,007.42	72,026.63	65,365.06	65,033.09	65,033.09	65,033.09	65,033.09
加：折旧和摊销	3,833.33	10,220.83	11,470.83	12,720.83	13,970.83	16,470.83	16,470.83	16,470.83	16,470.83	16,470.83	16,470.83
减：资本性支出	3,833.33	30,637.50	36,470.83	37,720.83	38,970.83	66,470.83	16,470.83	16,470.83	16,470.83	16,470.83	16,470.83
减：营运资本增加	257,321.60	323,012.28	173,621.86	246,232.21	384,167.09	118,916.31	-6,812.87	-8,420.82	-15,177.62	-10,345.20	-10,345.20
加：增资款	146,000.00	182,300.00									
七、股权自由现金流	824.72	72.35	9,334.96	16,369.48	38,705.20	306,807.07	477,212.90	473,244.23	473,253.04	463,312.91	452,967.71
八、企业自由现金流	824.72	72.35	9,334.96	16,369.48	38,705.20	306,807.07	477,212.90	473,244.23	473,253.04	463,312.91	463,312.91

项目	2016 年 1-5 月	2017 财年	2018 财年	2019 财年	2020 财年	2021 财年	2022 财年	2023 财年	2024 财年	2025 财年	永续期
折现率	12.00%	10.40%	10.40%	10.40%	10.40%	10.40%	10.40%	10.40%	10.40%	10.40%	
折现期（月）	0.21	0.92	1.9	2.9	3.9	4.9	5.9	6.9	7.9	8.9	
折现系数	0.9767	0.9133	0.8273	0.7493	0.6787	0.6148	0.5569	0.5044	0.4569	0.4139	
九、收益现值	805.48	66.07	7,722.45	12,266.16	26,270.83	188,625.65	265,753.19	238,716.57	216,232.81	191,749.17	1,802,573.56
现值累计：2,950,781.94											

（4）溢余资产和非经营性资产价值

非经营性资产和负债情况表如下：

单位：雷亚尔、千元

项目	账面值	估值
非经营性资产	212,967.84	212,967.84
加：其他应收款	123,166.94	123,166.94
加：投资性房地产	8,395.43	8,395.43
加：长期股权投资	12,409.79	12,409.79
加：递延所得税资产	68,995.68	68,995.68
非经营性负债	4,595.98	4,595.98
减：预计负债	4,595.98	4,595.98
合计	**208,371.86**	**208,371.86**

（5）付息债务

截止估值基准日企业付息债务共计 1,523,397.38 千雷亚尔。

（6）增资款

收益法预测了估值基准日后增资 328,300.00 千雷亚尔用于补充营运资金，本次将该部分增资款折现并加回，金额为 309,087.20 千雷亚尔。

（7）股东全部权益价值

股东全部权益价值

=经营性资产价值+非经营性资产和负债-付息负债-基准日后增资款

=2,950,781.94 + 208,371.86 - 1,523,397.38 - 309,087.20

= 1,326,669.22 千雷亚尔

截至估值基准日，巴西雷亚尔兑美元汇率中间价为 3.9731，则按美元计价的估值结论为美元 33,391 万元；人民币兑美元中间价为 6.4936，故经汇率换算，Fiagril Ltda.的股东全部权益价值取整为人民币 216,830 万元。

（三）市场法评估过程与结论

1、市场法评估的方法

采用市场法，估算被估值单位股权价值的基本模型为：

E=（EV-D+M）×（1-d）×（1+m）+C（1）

其中：EV（企业价值）为：

EV＝EVb/S*b×（Z×G）×S*（2）

其中：EV－被估值单位企业价值

EVb－可比上市公司企业价值；

S*b－可比上市公司价值比率的分母（S、E、EBITDA）

Z-资本市场及国家因素修正系数

G－个别因素修正系数；

S*－被估值单位价值比率的分母金额（S、E、EBITDA）。

D：基准日估值对象的付息债务价值；

M：基准日估值对象溢余货币资金；

d：股权缺少流通性折扣率；

m：控制权溢价；

2、可比上市公司选择

本次估值根据如下原则：同处一个行业，受相同经济因素影响；企业业务结构和经营模式类似以及企业成长性可比，增长能力相当的原则。根据彭博（BLOOMBERGE）和雅虎财经（YAHOO）查询的数据，选取了全球范围内规模以上的 6 家农产品行业上市公司，具体如下。

序号	代码	公司名字	交易所
1	ADM.N	Archer Daniels Midland	纽约证券交易所

序号	代码	公司名字	交易所
2	BG.N	Bunge Limited	纽约证券交易所
3	GNC.AX	GrainCorp Limited	澳大利亚证券交易
4	8002.T	Marubeni Corporation	东京证券交易所
5	032.SG	Olam International	新加坡证券交易所
6	F34.SG	Wilmar International LTD	新加坡证券交易所

3、价值比率的选择与计算

1>价值比率的选择

本次估值选择了价值—EBITDA 比率（EV/EBITDA）作为价值比率，主要是因为价值—EBITDA 比率（EV/EBITDA）指标是被估值单位所在行业中并购、收购股权估值所应用较为广泛的，该指标综合了投资的成本与收益两个方面，可以量化的分析反应企业未来预期收益、资产规模、营运能力和偿债能力等方面对企业价值的影响，并且 EV/EBITDA 乘数在估值中具有以下明显优势：首先由于不受所得税率不同的影响，使得不同国家和市场的上市公司估值更具可比性；其次不受资本结构不同的影响，公司对资本结构的改变都不会影响估值，同样有利于比较具有不同资本结构公司的估值水平；再次，排除了折旧摊销这些非现金成本的影响，可以更准确的反映公司价值。最后，EBITDA 指标中不包括投资收益、营业外收支等其他收益项目，仅代表了企业主营业务的运营绩效，这也使企业间的比较更加纯粹，真正体现了企业主业运营的经营效果以及由此而应该具有的价值。因此，本次估值将选择价值—EBITDA 比率（EV/EBITDA）作为价值比率。

2>价值比率的计算

本次估值选择的可比公司的 EV/EBITDA 情况如下：

序号	代码	公司名称	EV/EBITDA
1	ADM.N	Archer Daniels Midland	9.66
2	BG.N	Bunge Limited	8.18
3	GNC.AX	GrainCorp Limited	12.71
4	8002.T	Marubeni Corporation	14.11

5	032.SG	Olam International	18.63
6	F34.SG	Wilmar International LTD	13.46

由于可比上市公司所处的资本环境（上市地点）不同，所处的市场环境（国家）不同，因此需要对这部分差异进行修正。同时对于相对成熟的企业，影响其价值的因素主要为盈利水平、增长水平、营运能力水平、资本结构以及面临的风险。本次估值将分别从上述几方面对各对比公司进行修正。

修正后的可比公司的 EV/EBITDA 情况如下：

公司	被估值单位	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6
		ADM.N	BG.N	GNC.AX	8002.T	032.SG	F34.SG
	Fiagril Ltda.	Archer Daniels Midland	Bunge Limited	GrainCorp Limited	Marubeni Corporation	Olam International	Wilmar International LTD
原始EV/EBITDA		9.66	8.18	12.71	14.11	18.63	13.46
资本环境修正指数	100	109	109	110	103	112	112
市场环境修正指数	100	140	140	140	140	140	140
盈利能力修正指数	100	103	103	97	103	94	100
边际分析修正指数	100	101	99	99	101	98	102
营运能力修正指数	100	104	104	101	100	100	99
资本结构修正指数	100	95	96	95	97	98	96
增长能力修正指数	100	89	90	97	100	91	88
修正系数		**0.7164**	**0.7152**	**0.7265**	**0.6872**	**0.7763**	**0.7476**
修正后的EV/EBITDA		6.92	5.85	9.23	9.7	14.46	10.06

根据上述计算，修正后的 EV/EBITDA 最大值、最小值、均值、标准差情况如下：

项目	EV/EBITDA
最大值	14.46
最小值	5.85
平均值	9.37

标准差	3.00
均值+标准差	12.37
均值-标准差	6.37

为了进一步缩小区间范围以保证结果的合理性，本次估值根据区间（均值-标准差，均值+标准差）对评估结果进行筛选，计算得出 EV/EBITDA 的**平均值 8.98**。

4、财务报表分析与调整

通过市场法计算企业价值时，对标的公司的财务表报进行了相应的调整，主要包括根据标的公司经审计的 2014 财年、2015 财年以及 2015 年 6-12 月的审计报告对 2015 年 1-12 月的 EBITDA 情况进行了匡算并剔除了与汇兑损益等影响后计算得到标的公司 2015 年 1-12 月的 **EBITDA 金额为 283,898.40 千雷亚尔**。

5、企业价值评估与计算

计算企业价值时对基准日非经营用现金及现金等价物、带息负债、流通性修正及控制权修正以及少数股东权益调整等因素进行了计算，得出估值结论计算汇总表。

单位：雷亚尔、千元

项目	EV/EBITDA
修正后的价值比率	8.98
被估值单位参数 （雷亚尔千元）	283,898.40
PorEV	2,549,407.63
减：付息负债（EV）（雷亚尔千元）	1,523,397.38
股权价值（雷亚尔千元）	1,026,010.25
加：非经营性资产	212,967.84
减：非经营性负债	4,595.98
股东全部权益价值（雷亚尔千元）	1,234,382.11
基准日汇率　雷亚尔:美元	3.9731
股东全部权益价值（美元万元）	31,068.49

项目	EV/EBITDA
基准日汇率　人民币：美元	6.4936
股东全部权益价值（人民币万元）	**201,746.34**

采用市场法，Fiagril Ltda.在估值基准日的股东全部权益价值为人民币201,746.34万元。

（四）估值结论

1、估值结论

财瑞评估对标的公司采用收益法在估值基准日2015年12月31日的评估结论为，被评估企业股东全部权益价值为人民币216,830万元，增值率5,185%。

财瑞评估对标的公司采用市场法在估值基准日2015年12月31日的评估结论为，被评估企业股东全部权益价值为201,746万元，增值率4,817%。

2、估值结果差异分析及最终结果的选取

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值。被估值单位所处的农业贸易行业受所在国内及国外宏观经济形势、产业政策影响较大，各种外部市场因素的共同作用将会对所处行业的股票市场造成较大影响，从而增加了一定的不确定性；另本次价值类型为投资价值，在收益法评估中较好的考虑了被估值企业未来经营发展情况、收购方对其资金支持等因素的影响。因此相较市场法，收益法能更好的体现本次被估值企业的投资价值。

因此，选择收益法估值结果为本次湖南大康牧业股份有限公司拟收购股权行为涉及的Fiagril Ltda股东全部权益价值参考依据。以收益法估值结果，得出在估值基准日被估值单位股东全部权益价值为人民币216,830万元。

二、董事会对标的公司估值的合理性以及定价的公允性分析

（一）董事会对本次交易评估事项的意见

1、评估机构的独立性

本次交易标的资产的评估机构为财瑞评估。财瑞评估及其经办评估师向本公司承诺其与公司、本次交易相关各方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突。因此，财瑞评估具有独立性，公司选聘财瑞评估担任本次交易的评估机构的程序符合法律、法规的规定。

2、评估假设前提的合理性

标的资产《估值报告》的假设前提均能按照我国有关法律、法规、规范性文件的规定执行，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、评估方法与评估目的及评估资产状况的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的投资价值，为本次交易作价提供价值参考依据。评估机构在对标的资产进行评估的过程中，参照我国有关法律、法规和《资产评估准则——企业价值》等资产评估规范的要求，采用市场法和收益法两种评估方法，并最终选择了收益法的评估值作为本次估值结果。

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实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规的、符合标的资产实际情况的评估方法，选取的重要评估参数取值合理、资料可靠，评估方法选用恰当，评估结论合理。因此，本次评估的评估方法与评估目的及评估资产状况相关性一致。

综上所述，公司董事会认为：在本次交易涉及的资产评估工作中，公司选聘评估机构的程序合法有效，所选聘的评估机构具有独立性，能够胜任本次交易涉及的资产评估工作，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，评估机构出具的《评估报告》的评估结论合理，评估定价公允。

（二）估值依据的合理性

1、标的公司未来预测与报告期财务情况差异情况及原因

标的公司在报告期内 2014 财年、2015 年财年以及 2015 年 6-12 月的净利润分别为 681.55 万雷亚尔、2,155.08 万雷亚尔以及-13,812.10 万雷亚尔，与盈利预

测中假设的净利润情况（具体情况详见本报告书“第四节 交易标的的资产估值情况”之“一、标的资产的估值情况”）存在差异。造成上述差异的原因是标的公司在报告期内存在大量的关联方占款，使得标的公司需要承担大量的利息支出、汇兑损益并且大量占用了标的公司的营运资金，影响了标的公司业务的发展并对盈利能力产生了不利影响。上述对标的公司发展的不利因素，将通过本次交易被逐步解决。

2、标的公司未来预测的合理性

财瑞评估对标的公司未来业绩增长的预测是基于关联方占款的归还、资产负债结构的优化与融资成本的降低、业务的发展以及有利的外部发展环境等条件，上述条件实现的可能性与合理性如下。

（1）关联方占款的归还、资产负债结构的优化与融资成本降低的合理性

首先，在本次交易中，SPA 协议已约定标的公司的股东将以本次股份出让所获对价，以其自有的土地资产和农作物归还占用标的公司的资金，并且上述事项已经作为 SPA 协议的交割条件或其他协议条款予以明确约定。其次，本次交易中大康牧业为收购标的公司而支付的 2 亿美元对价中的 1.61 亿美元将作为增资或其他形式保留在标的公司中，以优化标的公司的融资结构。上述经 SPA 协议明确约定或已经实施的事项，将优化标的公司资产负债结构，降低融资成本，解决关联方占款对业务发展的制约，并为其业务的发展提供低成本的资金支持。

（2）业务发展的合理性

首先，财瑞评估根据历史期间农产品贸易业务的交易数量及其增长情况，即 2014-2015 年收货季节大豆和玉米的采购总量高达 290 万吨并且近年来年收购量以 18%复合增长率增长，为依据对未来业务的发展进行预测。其次，标的公司未来将与大康牧业就向中国市场出口农产品（尤其是中国进口量很大的大豆产品）业务开展合作，为标的公司未来业务的发展提供广阔的市场，并且通过直接向中国出口的方式还可以减少标的公司在原境内、外业务开展中向中间商让渡的利益，在扩大销售规模的同时提升盈利水平。最后，当标的公司不再需要承担关联方占款的资金与利息负担，并且获得大康牧业充分资金支持后，可以进一步扩大

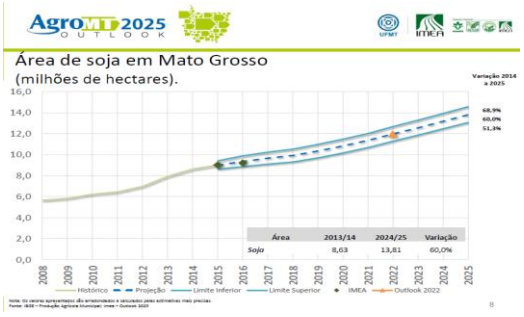
业务的规模，以及加强农产品仓储的建设，不断提升市场占有率与竞争力。

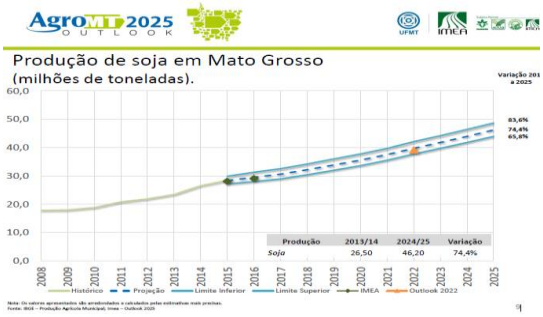
（3）有利的外部发展环境

1>麻省政府对大豆和玉米产量和种植面积的规划政策

根据《估值报告》，目前巴西麻省的牧场占地约 27%，而农业占地仅 9%。根据巴西权威的政府研究机构马托格罗索农经研究院（IMEA）根据政府对麻省在未来年度的大豆和玉米产量和种植面积的规划政策，对 2016 年至 2025 年麻省大豆与玉米种植面积与产量的增长情况进行了预测，具体情况如下。

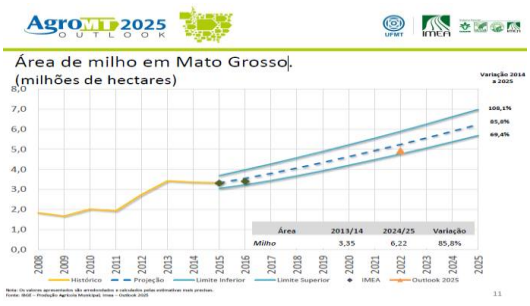
2016 年至 2025 年麻省大豆种植面积与产量增长趋势图：

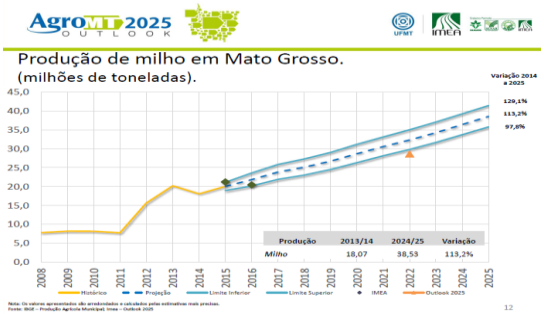




数据来源：IBGE –Produção Agrícola Municipal; Imea

2016 年至 2025 年麻省玉米种植面积与产量增长趋势图：





数据来源：IBGE –Produção Agrícola Municipal; Imea

2>巴西政府对基础设施建设的投入

根据《估值报告》，巴西平均有 53%的粮食通过公路、36%通过铁路、11%通过水路运输，基础设施建设的落后是巴西农业发展的最大阻碍。目前，麻省 80%的农产品从南部港口出口，较远的运输距离使得当前物流成本偏高。北部地区新建的高效口岸将有效减少运输时间并大幅降低运输成本，且巴西政府近年来

致力于改善交通基础设施建设以增强国际竞争力，因此物流网络的不断完善将持续刺激农业发展，区域竞争力有较大成长空间。

（三）标的资产后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势及其对评估或估值的影响分析

标的资产后续经营过程中麻省的相关政策规划以及巴西政府对基础设施建设的计划，详见本报告书“第四节 交易标的的资产估值情况”之“二、董事会对标的公司估值的合理性以及定价的公允性分析”。

（四）协同效应分析

关于协同效应分析详见本报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析”。

（五）交易定价与估值结果差异分析

本次交易定价低于估值结果。

三、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性的意见

根据《重组管理办法》、《上市规则》等规定，公司独立董事对公司本次重大资产重组的相关文件进行了认真审核，基于他们的独立判断，本公司独立董事对评估事项发表独立意见主要内容如下：

（一）关于评估机构的独立性

本次重大资产组聘请的评估机构为上海财瑞资产评估有限责任公司，财瑞评估是具有证券期货相关业务评估资格的专业评估机构。财瑞评估及其经办评估师与上市公司、标的公司和交易对方之间除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利害关系。因此，评估机构具有独立性。

（二）关于评估假设前提的合理性

本次评估的假设前提均符合国家有关法律法规的规定及市场通用的惯例与

准则，符合评估对象的实际情况。因此，评估假设前提具有合理性。

（三）关于评估方法的合理性和评估定价的公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立、客观、科学、公正的原则，且各类资产的评估方法适当。最终评估结果公允、准确地反映了评估对象于评估基准日的实际情况，以评估结果作为定价基础的交易价格公平、合理，不会损害公司及公司股东，特别是广大中小股东的利益。

第六节 本次交易主要合同

一、附条件生效转让协议主要内容

（一）交易各方

买方	大康国际（卢森堡）有限责任公司
卖方	上海鹏欣（集团）有限公司
转让标的	卖方所持有的鹏欣巴西 100%的股权

（二）目标股权转让

鹏欣集团同意向大康卢森堡出让、且大康卢森堡同意受让由鹏欣集团持有的鹏欣巴西 100%的股权。

（三）转让对价及支付

双方确认并同意，转让对价为人民币 10,000 元。

在《附条件生效转让协议》所列的先决条件全部成就或被双方共同豁免的前提下，大康卢森堡应于本协议生效之日起 30 日内，将转让对价一次性全额支付予鹏欣集团指定的银行账户。

（四）协议生效的先决条件

根据《附条件生效转让协议》的约定，该协议应当在下述先决条件全部成就或被双方共同豁免之日起生效：

1、协议经双方适当签署；

2、大康卢森堡，及大康牧业的董事会、股东大会作出相关决议，同意本协议的签署和履行；

3、相关政府部门就本次股权转让所作的的所有必要的批准和/或备案已完成（包括但不限于上海市自由贸易试验区管理委员会、国家外汇管理局及其分支机构对本次股权转让所作的境内外投资备案、外汇登记备案手续）。

（五）过渡期

过渡期是指本协议签订之日至完成日止的期间。

双方同意，在过渡期内，目标股权对应的全部损失应由鹏欣集团承担，目标股权对应的全部收益应由大康卢森堡享有，并且大康卢森堡享有的收益不受其已支付或尚未支付转让对价的限制。自完成日起，目标股权对应的全部损失和收益由大康卢森堡按受让的股权比例承担。

（六）违约责任

本协议项下任何一方因违反本协议所规定的有关义务、或者违反其在本协议中所作出的承诺和保证、或者其在本协议中所作出的声明为虚假、不真实或有误导，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使本协议不能全部履行、不能部分履行或不能及时履行，并由此给另一方造成损失的，除非本协议另有约定，该违约方应赔偿另一方因此遭受的全部损失和损害，包括但不限于合理的律师费用。

二、SPA 协议、《补充协议》和《第一修正案》主要内容

鹏欣巴西与境外交易对方于 2016 年 3 月 18 日签署了 SPA 协议，于 2016 年 4 月 26 日签署了《补充协议》和《第一修正案》。SPA 协议、《补充协议》以及《第一修正案》的主要条款如下：

（一）交易各方

买方	鹏欣巴西
卖方	Marino、Miguel、Jaime、Paulo、Solismar、Sidnei 以及 AMERRA
标的公司	Fiagril Ltda
相关方	Fiagril 集团、鹏欣集团

（二）交易标的

本次交易的标的资产为 NewCo.57.57%的股份，LandCo.21.94%的股份，以及 LandCo.发行的可转换债权凭证。。

（三）收购方式

首先，鹏欣巴西将通过认购 NewCo.一定数量的普通股和优先股的方式获得 NewCo.有表决权的股本的百分之四十点三零（40.30%）；其次，在 SPA 协议所

列明的交割日当天，鹏欣巴西将进一步认购 NewCo.一定数量的普通股，从而使鹏欣巴西进一步获得 NewCo.有表决权的股本的百分之十七点二七（17.27%）；鹏欣巴西将向 LandCo.进行投资，以收购 LandCo.普通股的方式获得 LandCo.总股本中已发行并流通的股份的百分之二十一点九四（21.94%），并认购 LandCo.发行的可转换债权凭证。

（四）交易价款及支付方式

根据 SPA 协议，交易的总对价为 2 亿美元。该交易对价将按照如下方式进行支付：

1、鹏欣巴西在向 NewCo.进行投资以获得 NewCo.有表决权的股本的百分之四十点三零（40.30%）时，应支付壹亿贰仟陆佰万（126,000,000.00）美元；

2、在交割日当天，鹏欣巴西将认购 NewCo.有表决权的股本的百分之十七点二七（17.27%）时。届时，鹏欣巴西应向除 Paulo 以外的其他境外交易对方支付伍仟肆佰万（54,000,000.00）美元；

3、鹏欣巴西在向 LandCo.进行投资并取得 LandCo.总股本中已发行并流通的股份的百分之二十一点九四（21.94%）以及 LandCo.发行的可转换债权凭证时，应支付贰仟万（20,000,000.00）美元。

（五）锁箱计价之保证和承诺

境外交易对方、Fiagril S.A.以及标的公司在协议中：（i）向鹏欣巴西保证自 2015 年 12 月 31 日起至协议签署日未发生任何漏损；和（ii）向鹏欣巴西承诺自协议签署日起至交割日，在未经鹏欣巴西书面同意前不会发生任何漏损。

若在未经过鹏欣巴西事先书面同意的情况下，或在锁箱计价日和交割日之间产生了任何漏损，则境外交易对方、Fiagril S.A.和标的公司必须及时通知鹏欣巴西，并以合理详细的程度描述漏损的性质、发生的时间以及金额。

《第一修正案》曾对锁箱计价日进行了变更，将原本规定为 2016 年 1 月 31 日的锁箱计价日变更为 2015 年 12 月 31 日。同时，根据《补充协议》的规定，鹏欣巴西无权就 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 1 月 31 日之间发生的任何损漏向

境外交易对方和/或 Fiagril S.A.以及标的公司主张任何赔偿。

（六）股权调整机制

交易各方约定，在本次交易交割后，2017、2018 和 2019 财政年度的平均 EBITDA 指标未达到交易各方约定的标准，则鹏欣巴西有权按照总价 1 雷亚尔的名义价格购买 Marino、 Miguel、Jaime 和 AMERRA 持有的相应比例的股份，使鹏欣巴西的股权比例达到如下表所示的股权比例：

单位：千美元

目标平均 EBITDA		90,943
实际平均 EBITDA 范围	**股权赔偿比例**	**调整后鹏欣巴西持股比例**
大于等于 86,396	0.00%	57.567%
86,395 至 85,487	0.60%	58.167%
85,486 至 84,577	1.20%	58.767%
84,576 至 83,668	1.80%	59.367%
83,667 至 82,758	2.40%	59.967%
小于等于 82,757	3.00%	60.567%

（七）交割先决条件

1、本次交易中鹏欣巴西履行交割义务的先决条件如下：

（1）所有为使境外交易对方和 Fiagril S.A.对交易交割而必须具备的政府和第三方批准、同意和豁免均已被取得；

（2）未发生任何有关标的公司和 NewCo.的重大不利变更；

（3）重组和农村物业重组应当已被完全完成或被设定为将在交割时完成；

（4）未发生且未持续发生超过一百万美元（1,000,000.00 美元）的漏损；

（5）SPA 协议项下所有有关境外交易对方的特别约定均已被满足，且境外交易对方在该协议中所作的陈述和保证在该协议签署之前，签署之时，以及直至交易交割日均是真实和正确的；

（6）根据相关法律的要求，在中国政府主管机关的申报已经完成。

2、本次交易中境外交易对方履行交割义务的先决条件如下：

（1）重组和农村物业重建应当已被完全完成或被设定为将在交割时完成；

（2）未发生有关鹏欣巴西的重大不利变更；

（3）SPA 协议项下所有有关鹏欣巴西的特别约定均已被满足，且鹏欣巴西在 SPA 协议项下所作的陈述和保证在 SPA 协议签署之前，签署之时，以及直至交易交割日均是真实和正确的。

（八）资产交割安排

除非《股份购买协议》据其条款提前终止，境外交易对方或鹏欣巴西应当在完成或放弃最后一项先决条件后立即向其他方发出交割通知。该通知需载明发生其对先决条件的满足和/或放弃。

自交割通知送达或各方协商确定的其他任何日期起的五（5）个工作日内（即交割日），各方将采取下列措施：

1、股东大会

境外交易对方和鹏欣巴西应当召开股东大会并作为 NewCo.的股东行使表决权，批准（a）以相当于壹亿贰仟陆百万美元的巴西雷亚尔来增加股本，并据此增发特定数量的（i）代表 NewCo.所有有表决权的股本的百分之四十点三零（40.30%）的无票面价值记名普通股；和（ii）一股 B 类记名优先股，由鹏欣巴西全部认购并支付对价；（b）将一部分 NewCo.已发行的记名普通股转换为可赎回的 A 类优先股，并由 Marino、Paulo 和 Miguel 持有，以使得在增资和股份购买交易完成后，Marino、Jaime、Paulo、Sidnei 和 Miguel 将持有代表 NewCo.所有有表决权的股本的百分之三十一点四五（31.45%）的记名普通股和百分之一百（100%）的 A 类优先股；（c）NewCo.发行的一股记名普通股转换为一股 C 类记名优先股，并由 AMERRA 持有，使得在投资和股份购买交易完成后，AMERRA 将持有代表 NewCo.所有有表决权的股本的百分之二十八点二五（28.25%）的记名普通股以及一股 C 类优先股；（d）NewCo.的新章程；以及（e）根据股东协议的条款产生董事会并任命其成员；

2、投资额

鹏欣巴西应根据《股份购买协议》约定的投资额进行投资；

3、NewCo.股份收购

鹏欣巴西应当根据《股份购买协议》的约定支付购买价格；

4、NewCo.董事会会议

NewCo.股东大会选举的董事会成员应当召开董事会会议，以批准按照交割日生效的 NewCo.股东协议的约定选举高级管理人员；

5、NewCo.的公司名册

各方应在 NewCo.的公司名册上适当记录（i）鹏欣巴西已认购的认购股份；（ii）从境外交易对方处转让给鹏欣巴西的被收购股份；（iii）选举产生的董事和高官的授职书；（iv）股权留置的记录；和（v）为达到约定的股权结构所需 AMERRA、Marino 和/或 Jaime 之间所作的股份转让；

6、相关期权协议

各方应签署《认沽期权和认购期权协议及其他契约》和《认沽和认购期权协议及其他契约》，并终止境外交易对方和 Fiagril S.A.或标的公司于 2014 年 3 月 26 日签订的期权协议；

7、LandCo.的投资

LandCo.、AMERRA、Marino、Jaime、Miguel 和鹏欣巴西将签订股份收购协议和公司债权凭证认购协议；

8、LandCo.的股份收购

鹏欣巴西应当根据《股份购买协议》的约定向 LandCo.支付投资款；

9、LandCo.股东大会

AMERRA、Marino、Jaime、Miguel 和鹏欣巴西将召开股东大会并作为 LandCo.股东行使表决权，批准（a）公司债权凭证的签发；（b）作为《股份购买协议》

附件 4.1.11(b)的 LandCo.的新章程；和（c）根据 LandCo.股东协议的条款产生董事会并任命其成员；

10、LandCo.董事会会议

LandCo.股东大会选举出的董事会成员应当召开董事会会议，以批准根据交割日签订的 LandCo.股东协议的约定选任高级管理人员；

11、LandCo.的公司名册

各方应在 LandCo.的公司名册上适当记录（i）AMERRA、Marino、Miguel 和 Jaime 将 LandCo.的股份转让给鹏欣巴西；（ii）鹏欣巴西认购公司债权凭证；（iii）经选举产生的董事和高级管理人员的授职书；和（iv）股权留置的记录；

12、最终股权结构

交割时，NewCo.、标的公司和 LandCo.应具有如《股份购买协议》附件所约定的股权结构；

13、股东协议

各方应分别根据《股份购买协议》附件 A 和 B 签订关于 NewCo.和 LandCo.的股东协议；

14、借款转让协议

LandCo.和标的公司应根据《股份购买协议》第 5.7 条的约定签订关于 A 类未付债务部分的借款转让合同，并实质符合《股份购买协议》附件 4.1.16 所列形式；

15、农村物业购买和销售协议

LandCo.和标的公司应就《股份购买协议》附件中列明的不动产签订一份或者多份农村物业买卖协议或买卖权利转让协议，该等协议应实质上符合《股份购买协议》所确定的形式；

16、债务确认文书

Sidnei 和 Solismar 作为债务人，以及 LandCo.作为债权人，应签订一份债务确认文书，该债务确认文书应符合《股份购买协议》的形式和规定；

17、信托留置转让协议

Sidnei 和 Solismar 作为债务人，以及 LandCo.作为债权人，应签订一份信托留置转让协议以担保对所确认的债务的偿付，该协议应实质符合《股份购买协议》所列形式；

18、LandCo.的授权委托

Sidnei 和 Solismar 应签署一份对 LandCo.的授权委托书，其应实质上符合《股份购买协议》所列形式；

19、股份信托质押协议

Marino、Miguel、Paulo、Jaime 和 AMERRA 的每一方均应当和鹏欣巴西签订一份股份信托质押协议；

20、公司间债务

Fiagril S.A.和标的公司应当签订关于公司间债务的补充文件，具体条款应按照《股份购买协议》附件中约定的条款和条件；

21、陈述和保证

境外交易对方和 Fiagril S.A.或标的公司将签发一份声明，以证明其在本协议项下所作的各项陈述在交割日仍是全面、真实和有效的，并根据披露函补充文件进行更新。

（九）生效与终止

1、生效

SPA 协议自协议各方签署之日起生效。

2、终止

SPA 协议可在交割之前任何时间通过下列方式终止：（i）经各方一致同意终

止；（ii）若未遵守 SPA 协议中业务经营部分所约定的事项，可由鹏欣巴西终止；或（iii）若任何协议的（一或多）方履行其义务的先决条件未在 2016 年 9 月 30 日前得到满足或被该（一或多）方放弃，则可由该（一或多）方通知其他方而终止。

同时，在下列情况下，无需 SPA 协议任何一方采取任何行动，协议也将自动终止：（i）标的公司申请或宣告破产、清算、解散或出现其他对公司、境外交易对方或鹏欣巴西中任意一方产生不利影响的类似程序；或（ii）因任何政府主管机构发布的裁决、判决、决定或采取的任何其他已生效行动，造成 SPA 协议项下约定的交易被认定为非法或导致其他阻碍本次交易完成的情况。

3、终止费用

若境外交易对方未能满足 SPA 协议约定的鹏欣巴西履行义务的先决条件，或在所有鹏欣巴西履行义务的先决条件已经在 2016 年 9 月 30 日前被满足或被放弃时拒绝进行交割，则鹏欣巴西有权要求特定履行，鹏欣巴西同时可要求该拒绝交割一方按如下标准支付终止费用：（i）当拒绝交割方为境外自然人股东或 AMERRA 时，支付伍仟万（50,000,000.00）美元；（ii）当境外交易对方均拒绝交割，则境外自然人股东支付叁仟柒佰伍拾万（37,500,000.00）美元，AMERRA 支付壹仟贰佰伍拾万（12,500,000.00）美元。

相反地，若鹏欣巴西无法满足 SPA 协议列明的境外交易对方履行义务的先决条件，或即使所有的境外交易对方履行义务的先决条件已在 2016 年 9 月 30 日前被满足或放弃鹏欣巴西也拒绝进行交割，则境外交易对方应当有权选择要求特定履行或是要求鹏欣巴西按照如下标准支付终止费用：（i）向境外自然人股东支付叁仟柒佰伍拾万（37,500,000.00）美元；和（ii）向 AMERRA 支付壹仟贰佰伍拾万（12,500,000.00）美元。若鹏欣巴西在 2016 年 9 月 30 日前未能根据中国相关法律的要求完成在中国政府主管机关的申报，则无论鹏欣巴西是否有过错，均应向境外交易对方支付终止费用。

（十）赔偿责任

1、境外自然人股东对鹏欣巴西的赔偿责任

境外自然人股东应当共同并连带地保护、维护鹏欣巴西以及鹏欣巴西各关联方（包括交割日后的标的公司，NewCo.和LandCo.）、顾问、董事、雇员、事实代理人，对其承担连带赔偿责任，从而使其免受任何和所有已然确定的，由法律责任、主张、义务、职责、损失、损害、损伤，以及事后的损失、花销和费用（包括合理的律师费、法院诉讼费、会计师费、专家费用、第三方存管费用以及其他的必要开支）直接或间接引起的（但无需考虑是否达到“实质性”、“重大的”或“重大不利变更”的程度或类似程度），或者由以下任一情况所引起的、与之有关的、由其产生或导致的损失：

（1）违背、违反本协议或本协议附件中由境外自然人股东或者标的公司或Fiagril S.A.作出的陈述和保证，或对其进行虚假陈述，错误陈述，以及作出不正确和/或不准确的表达；

（2）境外自然人股东和/或标的公司或 Fiagril S.A.未履行本协议中规定的任何义务；

（3）因重组产生的任何损失；

（4）1>下列损失的百分之一百（100%）：（x）发生于 2014 年 3 月 31 日之前的或来源于 2014 年 3 月 31 日之前发生的关于标的公司或 Fiagril S.A.的任何事实、作为、不作为、活动或业务的损失，以及（y）关于相关方交易条款和不存在借款条款中所列明的陈述与保证所涉及到的事件的损失，而不论损失起源的时间是在 2014 年 3 月 31 日的之前还是之后。涉及到本项所指（x）或者（y）的情况时，无需考虑损失量化的时间是在交割日的之前，当天还是之后；2>发生于 2014 年 3 月 31 日和交割日之间的，有关于公司或 Fiagril S.A.的一切事实、作为、不作为、活动或运营的损失的百分之七十五（75%）（排除已由本条（4）1>（y）项所列明的损失，因境外自然人股东应就该损失对鹏欣巴西承担全额赔偿责任）。

同时，境外自然人股东应向 AMERRA 赔偿所有因重组直接导致的损失。

然而，境外自然人股东对鹏欣巴西等受赔偿方的赔偿义务、鹏欣巴西等受赔偿方有权提出的赔偿主张总计至多不得超过最大额。最大额的计算方式为一千五百万美元（15,000,000.00 美元）减去 AMERRA 的相关赔偿上限。尽管有前述规定，有关如下事件的损失将不适用针对境外自然人股东赔偿上限的规定：现存的法律诉讼，或者既未在本协议的附件中披露亦未在公司财务报表中说明的任何其他现存负债。

2、AMERRA对鹏欣巴西的赔偿责任

AMERRA应就任何直接或间接由以下任一情况所引起的、与之有关的、由其产生或导致的任何损失对鹏欣巴西被赔偿方作出赔偿、辩护，使其免受损失：

（1）违背、违反 SPA 协议或协议附件中由境外自然人股东或者 AMERRA 作出的陈述和保证，或对其进行虚假陈述，错误陈述，以及作出不正确和/或不准确的表达；

（2）AMERRA 未遵守 SPA 协议中规定的任一义务；

（3）发生于 2014 年 3 月 31 日至交割日之间的或在此期间引起的、与标的公司的事实、作为、不作为、活动或业务有关的损失的百分之二十五（25%）。

AMERRA 对鹏欣巴西等受赔偿方的赔偿义务、鹏欣巴西等受赔偿方有权提出的赔偿主张，以及 AMERRA 对于鹏欣巴西等受赔偿方所负的赔偿责任均受上限限制，其最大累计总额不得超过七百二十六万八千美元（7,268,000.00 美元），该上限包括但不限于一切受赔偿方在处理赔偿事件过程中发生的相关诉讼成本、花销或费用。

3、鹏欣巴西对境外交易对方、标的公司以及Fiagril S.A.的赔偿责任

鹏欣巴西应就由以下任一情况所引起的、与之有关的、由其产生或导致的任何和所有损失向境外交易对方、标的公司以及Fiagril S.A.、其关联方以及他们各自的顾问、负责人、雇员、事实代理人作出赔偿、辩护，以使其免受损失：

（1）违背、违反 SPA 协议中由鹏欣巴西作出的陈述和保证，或对其进行虚假陈述，错误陈述，以及不正确和/或不准确的表达；以及

（2）鹏欣巴西未遵守 SPA 协议中列举的任一义务。

（十一）法律适用及管辖协议

SPA 协议及其协议项下各方权利义务按照巴西法律管辖、注释和解释。任何由本协议或其它交易文件引发的或与之相关的争端、争议或主张，以及对解释、违约、终止或有效性等问题的争议，或因本协议或其它交易文件项下交易产生的争议，无论该诉讼是基于侵权、合同或衡平法，均应提交 Câmara de Conciliação, Mediação e Arbitragem Ciesp/Fiesp 并根据届时有效的仲裁庭规则予以解决。仲裁应在巴西圣保罗市进行并于该地作出仲裁裁决。仲裁程序应使用英文进行。

三、SHA 协议的主要内容

（一）股份占比

鹏欣巴西与各境外交易对方对标的公司所持有的股份和股份占比将在本次交易交割时签署《股东协议》之日明确。

（二）股东大会及股东大会职权

1、股东大会的召开

根据《股东协议》，股东大会应当由董事会任一成员或者全部股东召集。第一次召开的股东大会应当由至少占公司有表决权股份 75%以上的股东出席。

2、股东大会的职权

根《股东协议》，除其法定权利之外，在相关法律所允许的最大程度内，股东大会具有对下列事项作出决议的权利和权力：

（1）通过对公司章程的修订；

（2）批准任何股份的发行、改变股份的优先性、特权，或其赎回或分期偿还的条件；

（3）批准公司资不抵债或者破产的申请，或批准公司的解散、清算或注销；

（4）任命董事会成员；

（5）批准公司的兼并、合并、重组或其他类似交易；

（6）批准公司就其自身的股份进行交易；

（7）决定公司或董事以其股东、股份配额持有人、合伙人、董事会成员的身份在公司的子公司或关联方的任何股东、股份配额持有人、合伙人或董事会的会议或决议上就前六项事项所作出的表决。

3、股东大会的决策机制

根据《股东协议》，股东大会的所有决议均将基于每一个股东所持有的普通股的数量作出。除下列特殊事项，公司股东大会作出决议，必须经占公司有表决权股份 50%以上的股东通过。

根据《股东协议》，对于下列事项的股东大会决议必须经至少占公司有表决权股份 75%以上的股东赞成通过：

（1）对公司章程中的任何有关公司宗旨、盈利分配、公司股本的条款进行修改或修订；

（2）批准任何股份的发行、改变股份的优先性、特权，或其赎回或分期偿还的条件；

（3）批准公司资不抵债或者破产的申请，或批准公司的解散、清算或注销；

（4）批准公司的兼并、合并、资产剥离、重组或其他类似交易，或批准公司改变其法人类型；

（5）批准公司就其自身的股份进行交易；

（6）在法律允许的范围内，批准对利润或者股息进行不按比例的分配。

（三）公司治理

根据《股东协议》，标的公司设立董事会和高管会，对标的公司进行管理。

1、董事会

董事会由七（7）名成员组成（股东和非股东均可担任）由股东大会任命，任期为两（2）年，允许连任。其中，鹏欣巴西有权随时任命和撤换四（4）名董事会成员；Marino 和 Miguel 各自有权随时任命和撤换的一（1）名董事会成员；AMERRA 有权随时任命和撤换的一（1）名董事会成员。持有超过百分之五十（50%）有表决权的股本的股东将有权在任命董事会成员的股东大会上，从股东任命的任何董事中正式任命董事长。

根据《股东协议》，对于下列事项的董事会决议必须经全部董事中的 5 名或 5 名以上同意方可作出：

（1）批准有关公司增资的出资资产的估值报告；

（2）批准总计超出 1,000 万美金或者同等价值雷亚尔的、公司正常业务中重要业务、部门的处理或处分（总计价值为该业务、部门或资产的账面价值和销

售价值中高者）；

（3）批准公司向第三方单独或者在系列交易中对外进行超过 500 万美金或者等同价值雷亚尔的财务贷款或者担保；

（4）批准公司在其他合法主体中单独或者在系列交易获得的超过 1,000 万美金或者等同价值雷亚尔的收益的处理和分配；

（5）负责聘用或者解聘公司的独立审计机构，聘用或者解聘的独立审计机构为普华永道、德勤、毕马威或者安永的除外；

（6）审议批准公司与股东或者其他任意关联方之间的交易；

（7）根据股东协议规定，负责向全体股东披露每一会计年度公司的收益去向与安排；

（8）如果公司在前一年度一月未审计的资产负债表中负债总计超过 120%，负责公司后续的借贷或者额外负债工作；

（9）批准公司所涉任何超过 500 万美金或者等同价值雷亚尔的诉讼，包括任何法院、仲裁庭或者政府机关诉讼的处理和和解；

（10）批准总计超出 1000 万美元或者同等价值雷亚尔的公司日常业务中的固定资产和其他非存货资产的处理或处分。

2、高管会

高管会应至少由下列高级管理人员组成，股东和非股东均可担任，由董事会任命，任期两（2）年，允许连任：（i）首席执行官，（ii）首席财务官，以及（iii）首席运营官。所有高管应向首席执行官报告，但其各自的权限均不隶属于首席执行官。其中，只要鹏欣巴西持有多于百分之五十（50%）的有表决权股份，即有权通过董事会任命首席执行官；Marino 和 Miguel 有权通过董事会共同任命首席运营官；首席财务官则由鹏欣巴西和 AMERRA 通过董事会共同任命。

（四）股份转让

1、优先认购权

根据《股东协议》的约定，股东有权在任何增资或发行股份或其他债券及可转债时，根据《巴西公司法》第 171 条及其他规定，以其在公司资本中持有的相应股本权益的比例优先认购。

2、优先购买权

如果任何股东从善意的潜在买家处收到购买其全部或部分股份的要约，则其他股东应有以与第三方在要约中提供的相同价格及其他交易条件优先获得该被要约股份的权利。

3、无须遵守优先购买权的转让

当（1）AMERRA 持有的部分或全部股份转让给其一个或多个子公司，且该子公司、投资基金或载体公司不是公司及其关联方的竞争方；（2）鹏欣巴西将其持有的部分或全部股份转让给其一个或多个子公司，且该子公司不得是公司及其关联方的竞争方；（3）Fiagril 创始合伙人持有的全部或部分股份转让给其他 Fiagril 创始合伙人或其子公司或 Fiagril 创始合伙人控制的投资基金时，其他股东不应行使优先购买权。

4、禁止性转让及权利负担。

在不影响随售权的情况下，除非全体股东书面同意，股份不得被转让、让与、设置权利负担（除非为公司及子公司的融资义务作担保）、捐赠或交换，亦不得在《股东协议》的有效期内不遵守《股东协议》第 4 条的规定，直接或间接成为任何转让、让与、权利负担、捐赠或交换承诺的一部分。

5、随售权

如果任何股东意欲以任何理由，直接或间接向第三方转让其任何股份，并且和该第三方就该等股份转让达成协议，则其他股东有权要求将其部分或全部股份以第三方提供的相同条款（包括价格、支付条件及担保）一并出售给第三方。

（五）新商业机会

除 AMERRA 外，每位股东及其关联方在其直接或间接持有公司和/或公司的子公司和关联方的股本权益的期间，不应在 Mato Grosso、Amapá和 Tocantins 州

（下称“地域”），单独或与除股东（但 AMERRA 除外）以外的任何人士共同从事任何涉及业务的活动或持有任何涉及业务的利益（无论是直接或间接，无论是作为任何实体的合伙人、合资方、股东或雇员或顾问，还是以其他形式）。除 AMERRA 外，每位股东及其关联方均不应单独或与除股东以外的任何人士在 CIANPORT 目前位于的物流通道共同从事任何与 CIANPORT 的业务相似的业务，亦不应持有任何 CIANPORT 的权益（但通过 NewCo.或 Fiagril S.A.的情况除外）。若任一股东欲在地域外（但在巴西境内）发展任何涉及业务的新活动，NewCo.应在任何时候均享有优先权。

（六）适用法律和争议解决

《股东协议》及其协议项下各方权利义务按照巴西法律管辖、注释和解释。任何由本协议或其它交易文件引发的或与之相关的争端、争议或主张，以及对解释、违约、终止或有效性等问题的争议，或因本协议或其它交易文件项下交易产生的争议，无论该诉讼是基于侵权、合同或衡平法，均应提交 Câmara de Conciliação, Mediação e Arbitragem Ciesp/Fiesp 并根据届时有效的仲裁庭规则予以解决。仲裁应在巴西圣保罗市进行并于该地作出仲裁裁决。仲裁程序应使用英文进行。

根据境外律师出具的境外律师法律意见，《股份购买协议》及其附件以及其他与本次交易有关的交易文件均有效，并可根据法律强制执行。

第七节　独立财务顾问核查意见

一、主要假设

本独立财务顾问报告就大康牧业本次重大资产购买发表的意见，主要基于本次交易是建立在以下假设成立的基础上：

（一）本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性。

（二）国家现行的法律法规和政策无重大变化。

（三）本次交易各方所处地区的社会、经济环境无重大变化。

（四）有关中介机构对本次重大资产重组所出具的审计报告、资产估值报告、法律意见书等文件真实可靠。

（五）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

公司本次交易拟购买标的公司 Fiagril Ltda.是巴西最大的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料经销平台之一，并经营生物柴油的生产和销售业务。

我国是世界第一人口大国，粮食是关系国计民生的重要战略商品，粮食安全始终是关系我国国民经济发展、社会稳定和国家自立的全局性重大战略问题。目前，我国粮食需求总量仍在持续增长，《国家粮食安全中长期规划纲要（2008-2020）》（以下简称“粮食规划纲要”）中明确指出，预计到 2020 年我国人均粮食消费量为 395 公斤，需求总量 5,725 亿公斤。由于我国人均耕地面积较小、水资源短缺问题严重、农业产业结构性矛盾突出，我国粮食进口依存度逐步加深，农产品进出口贸易呈现逆差，大豆和棉花进口量逐年扩大，主要农副产品

价格大幅上涨，成为有碍经济发展和国家安全的重要问题。为应对粮食安全问题带来的挑战，粮食规划纲要中指出，我国粮食供求将长期处于紧平衡状态，要实施农业“走出去”战略，鼓励国内企业“走出去”，从而建立稳定可靠的进口粮源保障体系，保障国内的粮食供应以及提高我国在国际粮食市场的定价话语权。因此本次交易符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易的标的公司位于中国境外，大康牧业与标的公司未达到我国反垄断申报标准，不涉及我国有关环境保护、土地管理、反垄断等法律、行政法规的规定。

综上，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次重大资产购买交易不涉及发行股份，不影响大康牧业的股本总额和股权结构，符合《上市规则》所规定的公司股份总额不少于人民币 40,000 万元，且社会公众持股总数仍超过上市公司股份总数的 10%的要求，因此上市公司股权分布不存在《上市规则》所规定的不具备上市条件的情形。 上市公司在最近三年无重大违法违规行为，财务会计报告无虚假记载。上市公司满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《上市规则》，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易标的资产的价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的估值结果为依据，并由交易各方协商后确定。整个交易中标的资产定价公允、合理，不存在损害上市公司和股东的合法权益的情形。

公司独立董事关注了本次交易的背景、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性给予认可。

因此，本次交易标的资产的定价合理、公允，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

4、本次重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为NewCo.57.57%股份和LandCo.57.57%的分红权和控制权。根据《股份购买协议》、境外律师出具的境外尽职调查报告和法律意见书等相关文件，本次交易涉及的标的资产权属清晰，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产不存在瑕疵和权利负担，标的资产过户或转移将不存在法律障碍，《股份购买协议》约定的相关债权债务处理方式不违反《重组管理办法》的规定。

因此，交易对方所持股权权属清晰, 资产过户不存在法律障碍；涉及的债权债务处理符合当地及我国的法律法规。

5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，上市公司对上游原料的采购将更具有控制力，在国际大豆市场的议价能力也将增强，同时由于上游农产品采购与下游畜牧业的协同效应及规模效应，本次交易将有利于上市公司大豆、玉米采购成本的降低，获取产业链中间经销商利润，提高上市公司盈利水平；本次交易也是上市公司进入巴西市场的契机，通过收购当地占市场份额较大的农产品经销商，获取标的公司的经销渠道和大宗农产品贸易经验，为上市公司参与国际贸易、获取相关产业信息提供便利，有助于提高上市公司的持续经营能力和长期盈利水平。

因此，本次重大资产重组不存在导致坚瑞消防重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人

及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

因此，本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立健全法人治理结构，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与生产经营相适应的、能充分独立运行的、高效精干的组织职能机构，建立了完善的内部控制制度，保障了上市公司的日常运营。本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

因此，本次交易有助于大康牧业继续保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的借壳上市

上市公司完成本次交易前后，大康牧业的控股股东均为鹏欣集团、实际控制人均为姜照柏，本次交易不会导致大康牧业控制权发生变更。本次交易中，大康牧业向鹏欣集团购买的鹏欣巴西为设立在巴西境内的壳公司，鹏欣巴西并未开展实际经营活动，且本次收购对价为 10,000 元人民币。自上市公司控股股东变更为鹏欣集团之日起，大康牧业累计向鹏欣集团及其关联方购买的资产总额，占大康牧业控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例未达到 100%。

因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形。

（三）本次交易不适用《重组办法》第四十三条规定的说明

本次交易以现金购买标的资产，不涉及发行股份，因此不适用《重组办法》第四十三条规定。

（四）关于《〈上市公司重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定的“上市公司重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形”的说明

根据《披露函》及 SPA 协议的有关条款，截至 SPA 协议签署日，标的公司存在的关联方资金占用情形如下所示：

单位：美元

序号	名称	占用金额	偿还及解决措施
A	Solismar	10,556,063.96	1、Solismar 和 Sidnei 将以其应得的本次交易股权受让款，共计 0.15 亿美元，抵偿其占用标的公司的资金； 2、标的公司将其对于 A 类贷款的未清偿部分的债权转让予 LandCo 公司，由 Solismar 和 Sidnei 在 2016 年 11 月 30 日前以现金向 LandCo.支付 18,036,373.34 美元，并以其拥有的 2 处农村物业作为该笔债务的担保； 3、对于剩下的 872,757.23 美元欠款，Solismar 和 Sidnei 将以转让其持有的农业品的方式，以匹配市场价的计价金额，向 Newco 进行实物支付。
	Sidnei	23,353,066.64	
	合计	33,909,130.60	
B	Marino	26,329,918.99	1、该三笔债务的债权归属将通过债权转让协议由标的公司转向 Newco，转让行为是本次交易 SPA 协议的交割要件之一； 2、本次交易交割后， Marino、Paulo 和 Miguel 将在 2016 年 12 月 31 日前向 Newco 清偿所有借款、利息和其他附加费用； 3、债务清偿后，Marino、Paulo 和 Miguel 在 Newco 中持有的 A 类优先股将被稀释为其他类型股份。
	Paulo	1,574,301.87	
	Miguel	20,674,821.93	
	合计	48,579,042.79	
C	Marino	6,497,716.29	1、Marino 将在 2016 年与 2017 年大豆收获季，以及在 2016 年 10 月棉花收获季，以与其债务等价的实物（大豆及棉花）偿还欠款； 2、Paulo 将在 2016 年与 2017 年大豆收获季，以与其债务等价的实物（大豆）偿还欠款。
	Paulo	4,284,013.89	
	合计	10,781,730.18	
D	Fiagril 集团	145,332,556 雷亚尔	由 Fiagril S.A.在本次交易交割后三年内规定的到期日对该笔借款进行一次性偿清，并且每年按照 12%的利率向标的公司支付利息。

上述占款事宜的解决方案已在 SPA 协议中予以明确约定，上述占款事宜将在交割日或在交割日后的确定期限内解决。

本次交易完成后，上市公司实际控制人、控股股东未发生变化，标的公司原始股东对标的公司的资金占用将基本得到解除，或已约定了明确的解决方式，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东占用的情形，不存在为实际控制人、控股股东提供担保的情况。

三、对本次交易所涉及的资产定价是否合理的核查

本次标的资产交易作价以财瑞评估出具的资产估值报告为依据（财瑞评报〔2016〕2010 号），经采用收益法进行估值，标的公司在估值基准日的股东全部权益账面价值为雷亚尔 2,510.03 万元，估值价值为雷亚尔 132,666.92 万元，增值雷亚尔 130,156.89 万元，增值率为 5,185%。

按照估值基准日人民币汇率中间价折算，标的公司股东全部权益价值估值为人民币 216,830 万元；按照估值基准日美元汇率中间价折算，标的公司股东全部权益估值价值为美元 33,391 万元。

交易各方根据协商最终确认标的公司的股权价值为 2.5 亿美元。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为基础，经交易各方协商确定，符合市场化原则。

四、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易采用 100%现金收购的方式，不涉及发行股份，因此不会对上市公司股权结构产生影响。

（二）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

1、资产负债结构影响分析

于 2015 年末，上市公司与标的公司资产负债结构情况如下：

单位：万元

项目	大康牧业（2015 年 12 月 31 日）		Fiagril Ltda.（2015 年 12 月 31 日）	
	金额	占比	金额	占比

项目	大康牧业（2015 年 12 月 31 日）		Fiagril Ltda.（2015 年 12 月 31 日）	
	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	642,866.81	77.26%	293,927.87	78.68%
非流动资产合计	189,191.68	22.74%	79,664.83	21.32%
资产总计	832,058.49	100.00%	373,592.71	100.00%
流动负债合计	179,421.39	71.22%	347,213.30	93.97%
非流动负债合计	72,492.98	28.78%	22,267.23	6.03%
负债合计	251,914.37	100.00%	369,480.52	100.00%

注：Fiagril Ltda.的记账本位币为雷亚尔，按照评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的汇率中间价 1:1.6383 折算为人民币（下同）

在资产结构上，上市公司和标的公司均以流动资产为主要构成，但由于本次交易中上市公司将以部分自有资金支付交易价款，且本次交易将形成金额较大的商誉，预计本次交易完成后流动资产占比将有所下降。

在负债结构上，上市公司流动负债占比为 71.22%，其中以短期借款为主。由于标的公司流动负债占负债总额的比重为 93.97%，且其中以短期借款和应付账款为主，预计本次交易完成后上市公司流动负债的比例将有所上升，上市公司短期借款的金额将进一步扩大。

2、资产结构影响分析

于 2015 年 12 月 31 日，上市公司及标的公司的资产结构相关数据如下表所示：

项目	大康牧业 2015 年 12 月 31 日	Fiagril Ltda 2015 年 12 月 31 日
资产负债率	30.28%	98.90%
流动比率	3.58	0.85
速动比率	3.28	0.72
项目	**大康牧业（2015 年度）**	**Fiagril Ltda.（2015 财年）**
现金流量利息保障倍数	0.95	1.03

注 1：为保证数据的可比性，选取 Fiagril Ltda.2015 财年（即 2014 年 6 月至 2015 年 5 月）的现金流量利息保障倍数进行比较

注 2：Fiagril Ltda.现金流量利息保障倍数=经营活动现金净流量/负债利息

本次交易完成后，上市公司资产负债率将有所上升，短期偿债能力将受到一定程度的影响。这主要是由于，标的公司目前资产负债率为 98.90%，远高于上市公司 30.28%的资产负债率，虽然标的公司接受上市公司增资后，财务杠杆将有所下降，但预计交易完成后，上市公司负债的金额及比重仍将会增大；同时，由于标的公司的流动比率及速动比率远低于上市公司、标的公司流动负债的比重较高且上市公司将以自有资金支付部分对价，因此预计本次交易完成后上市公司流动资产比重下降、流动负债比重上升，短期偿债能力将受到影响；但是由于2015 年末上市公司流动资产占比处于 77.26%的高位、货币资金余额为 182,255.98 万元，财务风险较低，且标的公司目前经营活动现金流量能够覆盖当期的利息费用，预计本次交易对公司短期偿债的能力不会造成实质性影响。

3、持续经营及盈利能力分析

上市公司、标的公司最近一个会计年度的损益表简要情况如下：

单位：万元

项目	大康牧业 2015 年度	Fiagril Ltda. 2015 财年
营业收入	386,738.09	479,127.12
营业毛利	-3,412.09	51,855.24
利润总额	2,278.82	310.75
净利润	492.92	3,530.67
销售毛利率	-0.88%	10.82%
销售净利率	0.13%	0.74%

注 1：为保证数据的可比性，选取 Fiagril Ltda.2015 财年（即 2014 年 6 月至 2015 年 5 月）的利润表相关数据进行对比
注 2：以下分析中采用 1 雷亚尔折算为 1:1.6383 民币将报表数折算为人民币金额

本次交易完成后，上市公司营业收入将大幅增加，利润水平将得到改善。标的公司 2015 财年的营业收入折合人民币为 479,127.12 万元，高于上市公司 2015 年度营业总收入 23.89%，预计本次交易完成后，上市公司营业收入将有较大幅度的增长；标的公司毛利率与净利率水平均优上市公司，上市公司盈利水平将得到改善；同时，2015 财年标的公司净利率仅为 0.74%，这主要是由于 2015 财年发生了折合人民币为 14,030.44 万元的财务费用，预计本次交易完成后，标的公

司负债率将显著下降，利息支出将有效减少，整体利润率水平将得到提升。

本次交易完成后，上市公司与标的公司将产生协同效应，上市公司上游原料采购成本的有效控制及标的公司出口我国大豆业务的开展都将对上市公司整体的利润水平产生积极影响。因此，预计标的公司财务风险降低，上市公司盈利水平将获得进一步提高。

4、本次交易对上市公司未来趋势的影响

本次交易完成后，上市公司的产品结构及收入来源构成将发生变化，在维持原有畜牧业相关产业的基础上，新增农产品贸易、农业生产资料销售与生物柴油业务，同时将业务拓展至巴西，使得上市公司的产品更丰富、产业链更完整，实现境内外业务协同发展的局面。

（1）直接掌握境外大豆资源，满足国内市场需求

巴西是全球最主要的大豆及玉米产区之一，2015 年巴西的大豆和玉米产量合计 1.72 亿吨，标的公司在巴西当地具有一定影响力，是巴西麻省重要的生产资料经销平台及农产品贸易商之一，2014-2015 年收货季节农产品的采购量达 290 多万吨。

中国是全球最大的大豆进口国，但在目前的国际粮食贸易格局下，大豆供给及价格为欧美背景的国际粮商所控制。本次交易完成后，上市公司直接将获取全球大豆主要产区的大豆资源，并利用自身在国内农产品销售方面的渠道，通过直接从标的公司进口大豆的方式满足中国市场的需求。这还有助于上市有效掌握国际大豆市场的信息，以及有益于国家建立战略粮食储备。

（2）充分利用自身资金优势为标的公司提供营运资金支持

标的公司目前存在大量负债，由此需要承担较高财务费用，制约了其业务的发展。通过本次收购交易，标的公司的关联方将以本次交易获得的股权转让款部分归还占用标的公司的资金，同时上市公司还将利用自身资金的优势为标的公司提供流动性支持，优化标的公司的资产负债结构，降低融资成本，为业务的发展提供充分的资金支持。

（3）交易完成后公司未来经营的竞争劣势分析

本次交易前，上市公司并不具备农业生产资料经销、农产品贸易或生物柴油相关业务的运营经验，也未在巴西当地开展过经营活动，同时标的公司目前处于较高的资产负债状态，本次交易完成后，上市公司需要对上述业务进行整合、积累相关的管理经验以及降低标的公司的财务风险，倘若整合工作不能顺利推进、或者整合效果不能达到并购预期，公司自身经营业务亦可能受到一定影响。

五、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）本次交易完成后上市公司的市场地位分析

本次交易标的所在地区麻省是巴西最大的大豆及玉米种植省份，产量约占巴西总产量的 34%，其中大豆产量约占全球总产量的 9%、排名全球第四位。标的公司是巴西最大的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料经销平台之一，并经营生物柴油的生产和销售业务。

标的公司在麻省具有数十年经营历史，拥有广泛的知名度，与当地超过 2,000 个农户保持紧密的业务合作关系，通过以物易物的交易模式在麻省地区占有稳定的市场份额。标的公司农产品贸易业务拥有总储藏能力为 83.10 万吨的 14 个粮食仓库，2014/2015 收获季节的粮食采购量达到 290 万吨；在生产资料经销业务上，标的公司拥有 12 家零售店，向农户提供种子、农药、化肥等 1,000 多种产品的一站式的生产资料采购方案，同时拥有一支 46 名农业顾问组成的技术团队向农户提供技术支持和咨询服务，服务范围覆盖 400 万公顷的种植面积；此外，标的公司拥有年产能为 18 万立方米的生物柴油工厂，通过酯交换技术将大豆油转化为生物柴油燃料。

本次交易完成后，上市公司将在巴西大豆主产区成功建立起大豆海外采购基地，并深入参与国际大豆贸易，以此为契机争取更强的大豆定价话语权，打破四大粮商对我国大豆市场的贸易垄断，增强大豆来源的稳定性和贸易的主动权，开拓国内大豆市场、获取市场份额，对公司具有较强的战略意义和良好发展前景。

（二）本次交易完成后上市公司经营业绩分析

1、完善的产业布局增强可持续经营能力

本次交易前，大康牧业的主营业务分为畜牧养殖业、农副食品加工业和蛋白质食品贸易三个部分，其中涵盖了饲料、生猪、牛羊猪屠宰肉制品及乳制品等产品；本次交易后，大康牧业将通过标的资产进军巴西市场，新增农业生产资料经销、农产品贸易及生物柴油三个板块，由牛羊肉为主的畜牧业扩张至大豆、玉米等大宗农产品贸易领域。

由于生猪及猪牛羊肉价格受上游饲料价格、供给需求周期、宏观经济环境及当年疫情等多重因素的影响，价格波动较为剧烈，给上市公司生产经营带来不利影响，如下图 2008 年至今的猪肉价格指数和大豆价格指数波动图所示，猪肉价格自 2008 年以来几经沉浮，然而大豆价格自经历了 2007 年-2008 年的暴涨后回落至正常水平，变化相对平稳，预计公司进入大豆、玉米等基础农产品贸易领域后，上市公司产品的多元化将得到增强，产业布局将更为完善，有利于规避单一畜牧产业给经营带来的风险，增强了可持续经营能力。

2、上下游产业一体化增强协同效应

本次交易将带来两方面的协同效应。一方面，目前上市公司采取畜牧业一体化的经营模式，饲料业务供应下游生猪、肉羊饲养等业务，因此饲料业务的原料是公司成本及质量控制的关键，而玉米及豆粕是生产饲料的主要原材料；本次收购完成后，大康牧业将获取标的公司在大宗农产品领域的运营经验，同时利用大豆与豆粕的密切相关性，把握玉米及豆粕市场的供应及价格波动情况，从源头对原材料成本及质量进行控制。另一方面，标的公司能够利用国内广阔的大豆市场和上市公司的通道直接向我国出口大豆，获取中间经销环节利润，从而提高上市公司及标的公司整体的利润水平。

3、建立海外储备基地，加强农产品供应的稳定性

巴西是全球最主要的大豆及玉米产区之一，2015 年巴西的大豆和玉米产量合计 1.72 亿吨，标的资产在巴西当地具有重要影响力，是巴西主要农产区麻省最大的生产资料经销平台及农产品贸易商之一，2014-2015 年收货季节的采购量达 290 万吨。

由于我国是全球最大的大豆进口国，国内大豆的供应缺口较大，对进口大豆的长期依赖导致大豆供给及价格为国际粮商所控制。本次交易完成后，上市公司将获取大豆主产区的大豆采购及贸易渠道、掌握国际大豆市场的信息，为大豆对国内市场的稳定供应提供海外基地，成为上市公司进一步开拓国内业务及市场的重要竞争力。

4、全球资源布局开拓上市公司发展空间

上市公司一贯秉承“全球资源、中国市场”的发展战略，本次交易的标的不仅能够为国内提供大豆、玉米等农产品，其主要经营活动发生于巴西、直接参与全球大宗商品贸易，上市公司所获取的不仅是农产品生产采购基地，更重要的是进入了巴西市场、取得了参与国际农业贸易的机会，为其把握国际农牧产业发展方向、争取更大话语权、吸收大宗商品及国际贸易经验打下了基础，为继续响应国家“走出去”战略积累了实践经验，将上市公司的发展空间由国内市场拓宽至国际市场。

（三）本次交易完成后上市公司持续发展能力的分析

本次交易完成后，上市公司的产品结构及收入来源构成将发生变化，在维持原有畜牧业相关产业的基础上，新增农产品贸易、农业生产资料销售与生物柴油业务，同时将业务拓展至巴西，使得上市公司的产品更丰富、产业链更完整，实现境内外业务协同发展的局面，上市公司持续发展能力得到增强。

（四）本次交易完成后上市公司治理机制的分析

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，建立了由公司股东大会、董事会、监事会和高级管理人员等组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确的公司治理机制。公司不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。

本次交易完成后，上市公司仍将继续严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律、法规、规范性文件及公司章程的要求规范运作，进一

步完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。本次交易不会对上市公司治理机制产生不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将在巴西农产品贸易、农业生产资料经销行业内占据重要市场地位，未来经营业绩将得到改善，持续发展和经营的能力不断提高，公司治理机制得到完善和健全，符合《上市公司治理准则》的要求。

六、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见

（一）交割先决条件主要包括

1、本次交易中鹏欣巴西履行交割义务的先决条件如下：

（1）所有为使境外交易对方和 Fiagril S.A.对交易交割而必须具备的政府和第三方批准、同意和豁免均已被取得；

（2）未发生任何有关标的公司和 NewCo.的重大不利变更；

（3）重组和农村物业重组应当已被完全完成或被设定为将在交割时完成；

（4）未发生且未持续发生超过一百万美元（1,000,000.00 美元）的漏损；

（5）SPA 协议项下所有有关境外交易对方的特别约定均已被满足，且境外交易对方在该协议中所作的陈述和保证在该协议签署之前，签署之时，以及直至交易交割日均是真实和正确的；

（6）根据相关法律的要求，在中国政府主管机关的申报已经完成。

2、本次交易中境外交易对方履行交割义务的先决条件如下：

（1）重组和农村物业重建应当已被完全完成或被设定为将在交割时完成；

（2）未发生有关鹏欣巴西的重大不利变更；

（3）SPA 协议项下所有有关鹏欣巴西的特别约定均已被满足，且鹏欣巴西

在 SPA 协议项下所作的陈述和保证在 SPA 协议签署之前，签署之时，以及直至交易交割日均是真实和正确的。

（二）现金对价支付安排

根据 SPA 协议，交易的总对价为 2 亿美元。该交易对价将按照如下方式进行支付：

1、鹏欣巴西在向 NewCo.进行投资以获得 NewCo.有表决权的股本的百分之四十点三零（40.30%）时，应支付壹亿贰仟陆佰万（126,000,000.00）美元；

2、在交割日当天，鹏欣巴西将认购 NewCo.有表决权的股本的百分之十七点二七（17.27%）时。届时，鹏欣巴西应向除 Paulo 以外的其他境外交易对方支付伍仟肆佰万（54,000,000.00）美元；

3、鹏欣巴西在向 LandCo.进行投资并取得 LandCo.总股本中已发行并流通的股份的百分之二十一点九四（21.94%）以及 LandCo.发行的可转换债权凭证时，应支付贰仟万（20,000,000.00）美元。

经核查，独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付及先决条件的安排不会导致上市公司交付现金后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

七、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

（一）本次交易构成关联交易

鹏欣集团是大康牧业的控股股东，鹏欣巴西是鹏欣集团全资子公司，上市公司全资子公司大康卢森堡收购鹏欣巴西的行为构成关联交易。在上市公司审议本次交易的董事会表决时，关联董事已回避表决。

（二）本次交易的必要性

本次交易标的公司为巴西当地最大的大豆、玉米农产品贸易平台及农业生产

资料经销平台之一，而我国又是全球最大大豆进口国，收购标的公司对于上市公司和建立海外大豆基地具有重要的战略意义，因此交易标的的收购具有必要性。

根据国际惯例，本次交易合同的签署时间较为紧迫，由于上市公司决策程序较为复杂、耗时较长，因此先由上市公司控股公司与交易对方签署，本次关联交易具有时间上的必要性。

（三）本次交易严格执行关联交易决策程序

为维护广大中小投资者的合法权益，本次交易将严格执行相关法律及上市公司章程所规定的关联交易表决的程序，关联股东将回避表决，其所持有表决权不计入出席股东大会的表决权总数；上市公司已就本次重大资产购买暨关联交易方案的表决提供网络投票平台，为参加股东大会的股东提供便利，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。

（四）关于规范关联交易的措施

为规范未来可能产生的关联交易，上市公司将继续遵循公开、公平、公正的原则，严格执行《上市规则》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信息披露。

为保护上市公司的利益，减少和规范关联方与上市公司的关联交易，上市公司控股股东鹏欣集团及实际控制人姜照柏出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，承诺函具体内容详见本报告“重大事项提示”之“十、本次交易相关方作出的重要承诺”之 “《关于减少和规范关联交易的承诺》”。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，本次交易符合公司未来战略发展、具有必要性，上市公司已经采取措施规范和减少关联交易，本次交易不会损害上市公司及非关联股东的利益。

八、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见。

SPA 协议中对 2017、2018 和 2019 财政年度的目标平均 EBITDA 指标进行了约定，对未达到该指标的情况下，设置了对鹏欣巴西的股权调整机制，即鹏欣巴西可以按照 1 雷亚尔的名义价格购买原来部分股东一定数量的股份。

独立财务顾问认为：相关股权调整机制具有可行性和合理性。

第八节　独立财务顾问结论意见

国泰君安作为大康牧业的独立财务顾问，根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对大康牧业重大资产购买暨关联交易报告书（草案）和信息披露文件的审慎核查，并与大康牧业及其他中介机构经过充分沟通后，认为：

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组若干规定》等法律、法规和规范性文件的规定。本次交易遵守了国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序；

2、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形；

3、本次交易标的资产的定价原则公允，不存在损害上市公司及股东合法利益的情形；

4、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

5、本次交易构成关联交易；本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

6、本次交易所涉及的资产为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；本次交易的债权债务处理符合相关法律、法规的规定；

7、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

8、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，上市公司已经在重组报告书及相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判；

9、本次交易前后上市公司实际控制权未发生变更，不构成《重组管理办法》第十三条所规定的借壳上市的情形。

第九节　独立财务顾问内部审核意见

一、国泰君安内部审核程序

1、提出内部审核申请

根据相关法律、法规规定出具的财务顾问专业意见类型，项目小组提出内部审核申请并提交相应的申请资料。

2、初步审核

针对项目小组递交的申请文件，国泰君安投资银行部质量控制小组指派专人负责项目初步审核工作，根据中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式的正确性做一般性审查，并要求项目小组补充、修改和调整。

3、专业审核

风险管理部指派专门审核人员对申请材料中的重要问题进行专业审查并做出独立判断，并出具审查意见并反馈给项目小组，项目小组进行相应的文件修改。

二、国泰君安内部审核意见

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规的相关规定。

2、同意出具《国泰君安证券股份有限公司关于湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告》。

3、通过本次交易，大康牧业的财务状况及业务规模将得到提高，有利于增强大康牧业的可持续发展能力和抗风险能力；同时有利于规范关联交易，增强上市公司的独立性；通过本次交易，有利于改善上市公司资产质量，增强盈利能力，提升公司的整体实力，符合上市公司及全体股东的利益。

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

财务顾问主办人：_____ _____

明亚飞 杨扬

项目协办人：_____

李晓玲

部门负责人：_____

杨晓涛

内核负责人：_____

许业荣

法定代表人：_____

杨德红

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日