

中信证券股份有限公司关于
美的集团股份有限公司
要约收购
KUKA Aktiengesellschaft
之独立财务顾问报告

独立财务顾问



（深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座）

二〇一六年五月

声明和承诺

中信证券股份有限公司接受美的集团股份有限公司的委托，担任本次美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 交易之独立财务顾问，就本次交易出具独立财务顾问报告。

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》、《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》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《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、规范性文件的有关规定，以及中国证监会的相关要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，经过对美的集团及其聘请的中介机构所提供尽职调查资料进行审慎调查后出具的，旨在对本次交易进行独立、客观、公正的评价，以供相关各方参考。

本独立财务顾问特作出如下声明：

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报告所必需的资料，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。本独立财务顾问已根据相关规定履行尽职调查义务，对于因受境外法律限制而确实无法实施核查的法律事项或资料，均严格引述美的集团提供的资料或出具的说明、公司聘请境外律师的尽职调查情况、嘉源律师出具的《法律意见书》、会计师出具的目标公司编制的相关期间财务报表中披露的相关会计政策与中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的相关规定之间的差异情况的说明及差异情况表。

2、本独立财务顾问已对本独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本独立财务顾问报告内容的真实性、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美的集团的任何投资建议，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醒广大投资者认真阅读《美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 报告书（草案）》，独立董事意见，相关中介机构出具的法律意见书、目标公司编制的相关期间财务报表中披露的相关会计政策与中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的相

关规定之间的差异情况的说明及差异情况表等文件之全文。

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顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或说明。

6、本次交易尚需取得境内外相关主管部门的备案或审批方能实施，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出如下承诺：

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上市公司和主要潜在交易对方公开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上市公司和主要潜在交易对方公开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《美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 报告书（草案）》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的专业意见提交独立财务顾问内部审查机构审查，内部审查机构同意出具此专业意见。

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈行为。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次交易方案概述

（一）方案概要

公司拟通过境外全资子公司 MECCA 以现金方式全面要约收购库卡集团的股份，要约收购价格为每股 115 欧元。董事会或董事会授权的人士将在取得股东大会授权后，在《公司章程》规定的董事会权限范围内确定本次收购的最终要约价格。

通过本次收购，公司最低意图持股比例达到 30%以上（含 30%，下同）。若库卡集团除 MECCA 以外的其他股东全部接受要约，按照要约价格为每股 115 欧元计算，本次收购总价约为 292 亿元人民币。

本次收购不以库卡集团退市为目的。

本次交易的收购资金来源为银团借款和公司自有资金。

（二）交易对方

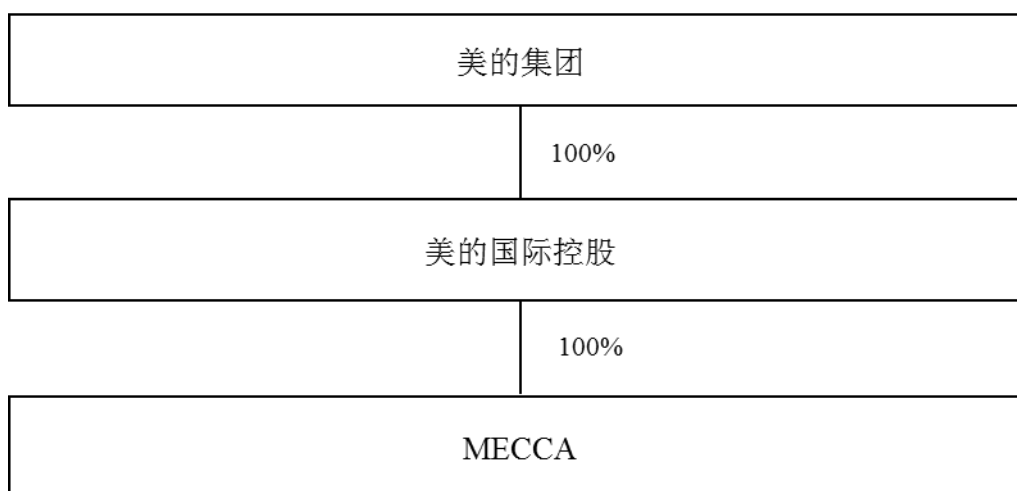
本次交易为要约收购，要约收购的潜在对象为库卡集团除 MECCA 外的其他所有股东，具体交易对方以最终接受要约的结果为准。截至本独立财务顾问报告出具日，本次收购尚不存在明确的交易对方。

（三）交易标的

本次收购的标的资产为除 MECCA 外其他拟接受要约的股东所持有的库卡集团股份。

（四）收购主体

本次收购的收购主体为 MECCA，由美的集团香港全资子公司美的国际控股持有 100%的股权，具体股权结构如下：



（五）标的资产估值

本次要约收购价格不以评估报告或者估值报告为依据，因此本次收购未进行资产评估及估值。同时，本次要约收购的标的公司在德国证券交易所上市，为了维护公众股东利益并确保交易的合规性，标的公司未向美的集团提供详细的尽调资料，以供制作完整的评估报告或估值报告。

本次要约收购价格是美的集团在综合考虑并全面评估目标资产的资产状况、盈利水平、品牌、技术水平、市场稀缺性、协同效应等因素的基础上，参考战略投资者收购大型德国上市公司的溢价水平而确定的。由于本次收购采用要约方式进行，前述要约价格将根据股东大会的授权由董事会或董事会授权的人士根据收购进展情况最终确定。

（六）交易定价

本次收购的要约价格为每股 115 欧元。

若库卡集团除 MECCA 外的其他股东全部接受要约，按照要约价格为每股 115 欧元计算，本次收购的总价约为人民币 292 亿元（按照 2016 年 3 月 31 日中国人民银行公布的外汇牌价中间价计算）。本次收购的最终总价将取决于最终接受要约的情况（即实际收购的股票数量）以及最终的要约收购价格。

（七）交易方式及融资安排

本次交易为现金收购，收购资金来源为银团借款和公司自有资金。

（八）交易结构

公司拟通过全资境外子公司 MECCA 向库卡集团股东发起全面要约，公司意图收购完成后持有库卡集团 30%以上的股份。本次收购不以库卡集团退市为目的。

（九）关于本次收购的授权事宜

就本次收购的具体事宜，公司拟提请股东大会授权董事会根据本次收购的进展具体执行，包括但不限于本次收购的具体方案，修改、补充、签署、递交、呈报、执行与本次收购有关的协议和文件，确定要约收购的价格，要约收购的交割条件等。

二、本次交易是否构成重大资产重组

美的集团截至 2015 年 12 月 31 日经审计的归属于母公司所有者权益为 492 亿元，按照本次收购的要约价格为每股 115 欧元计算，若库卡集团除 MECCA 以外的其他股东全部接受要约，本次收购总价约为 292 亿元人民币，占公司 2015 年末经审计净资产的比例将超过 50%，根据《重组办法》的相关规定，构成重大资产重组。

三、本次交易不构成关联交易

本次交易潜在的交易对方为库卡集团除 MECCA 外的其他股东，具体以接受要约的结果为准。潜在交易对方与上市公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

四、本次交易不构成借壳上市、不涉及募集配套资金

本次交易为上市公司现金要约收购，不涉及公司股份变动，不影响公司股权架构，不会导致公司实际控制人变更，不涉及借壳上市、不涉及募集配套资金。

五、本次交易对上市公司的影响

本次交易为现金要约收购，不涉及发行股票，对公司股权结构无影响。

从战略角度来看，本次交易将是美的集团推进“双智”战略、推进集团全球化发展、优化产业布局、深入全面布局机器人产业的关键一步，具有重大战略意义。

具体而言，本次交易完成后：（1）美的集团可凭借库卡集团在工业机器人和自动化生产领域

的技术优势，提升公司生产效率，推动公司制造升级，拓展 B2B 产业空间。（2）美的集团子公司安得物流将受益于库卡集团子公司瑞仕格领先的物流设备和系统解决方案，提升物流效率，拓展第三方物流业务。双方可通过加强合作来驱动不断发展中的中国物流市场仓储及物流自动化进程。

（3）美的集团与库卡集团将共同发掘服务机器人的市场，提供丰富多样化与专业化的服务机器人产品。美的集团将结合库卡集团在机器人的业务专长及美的在消费者中的影响力，合力拓展多领域的机器人市场。

从财务的角度而言，若本次要约收购后美的集团合并库卡集团报表，对上市公司现有资产总额与结构、负债总额与结构、营业收入规模和结构、期间费用以及各项财务指标均会产生一定影响。

一方面，标的公司将显著提升上市公司的资产规模。截至 2015 年 12 月 31 日，标的公司总资产约 174.8 亿元人民币。另一方面，标的公司也将提升上市公司的业务多样性。2015 年度标的公司营业收入约 217.7 亿元人民币，其中 45.74%来自欧洲，34.92%来自北美，仅约 19.34%来自亚洲和其他地区，与上市公司形成地域互补，进一步增加美的集团的销售规模。此外，库卡集团 2014 和 2015 年归属母公司净利润分别达 5.0 亿元人民币和 6.4 亿元人民币。但截至目前，由于无法取得库卡集团可辨认净资产的公允价值，无法判断本次收购完成后对公司每股收益的具体影响。

本次收购完成后，上市公司将根据本次要约收购结果，在遵守境内外证券监管规则情况下，本着平等对待所有股东的原则，在定期报告中披露库卡集团相关情况。

六、本次交易涉及的审批情况

（一）本次交易已经履行的程序

截至本独立财务顾问报告出具日，本次收购已经取得以下授权和批准：

2016 年 5 月 18 日，美的集团召开第二届董事会第十一次会议，审议通过了《关于向库卡集团股东发起要约的议案》以及《关于公司向相关金融机构进行融资事宜的议案》，同意公司进行本次收购。

2016 年 5 月 25 日，美的集团召开第二届董事会第十二次会议，审议通过了《关于<美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次收购相关的议案，独立董事发表了独立意见。

（二）本次交易尚需履行的程序及取得的批准

- 1、美的集团股东大会审议通过；
- 2、德国联邦金融监管局批准 MECCA 披露要约收购文件；
- 3、德国联邦经济事务和能源部对本次收购无反对意见；
- 4、中国、欧盟、美国及其他地区反垄断审查（如需）；
- 5、其他有权政府部门或第三方的审批/备案/同意（如需）。

七、标的公司的审计情况说明

库卡集团在德国注册，与上市公司不存在控股或被控股关系，在上市公司取得库卡集团控制权之前，无法获得库卡集团按照中国会计准则编制财务报告所需的详细财务资料，因而本独立财务顾问报告无法提供按照上市公司适用的中国会计准则编制的库卡集团财务报告及其相关的审计报告。

根据库卡集团公开披露的年报和定期报告，库卡集团 2014 和 2015 财政年度的财务报表按照欧盟批准采用的国际财务报告准则进行编制，并经 KPMG AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft 进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；库卡集团 2016 年第一季度中期简明财务报表按照欧盟批准采用的国际财务报告准则进行编制，未经会计师事务所审计及审阅。

八、本次交易对中小投资者权益保护的安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程中主要采取了下述安排和措施：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

在本次收购方案报批以及实施过程中，上市公司将严格按照《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律、法规的要求，及时、完整的披露相关信息，切实履行法定的信息披露义务，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以及本次交易的进展情况。

（二）股东大会表决程序

基于谨慎性原则，本次收购遵从《重组管理办法》及其配套相关规定，将本次收购提交美的集团股东大会决议，且必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。除公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有公司 5%以上股份的股东以外，公司将对其他股东的投票情况进行单独统计并予以披露。

（三）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，公司通过交易所交易系统和互联网投票系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，以切实保护流通股股东的合法权益。

（四）其他保护投资者权益的措施

公司已根据《重组管理办法》的规定聘请了独立财务顾问、法律顾问对本次交易进行了核查，并分别出具了独立财务顾问报告和法律意见书。

（五）本次收购可能摊薄上市公司当期每股收益的填补回报安排

本次收购通过要约方式进行，未能取得收购标的资产详细财务数据，暂无法判断是否摊薄当期每股收益。若本次收购造成当期每股收益摊薄，公司将通过提高公司核心竞争力和可持续增长能力、加强内部控制和提升经营效率、进一步完善现金分红政策及强化投资回报机制等方式，保护中小投资者的合法权益。

重大风险提示

投资者在评价公司本次收购时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次交易无法获得批准风险

本次收购尚需取得必要备案或审批方可实施，包括但不限于：

- 1、美的集团股东大会审议通过；
- 2、德国联邦金融监管局批准 MECCA 披露要约收购文件；
- 3、德国联邦经济事务和能源部对本次收购无反对意见；
- 4、中国、欧盟、美国及其他地区反垄断审查（如需）；
- 5、其他有权政府部门或第三方的审批/备案/同意（如需）。

如果未能获得上述审批、备案或授权，本次收购将无法实施或者将根据监管机构意见对方案进行调整。

二、本次要约收购不实施风险

本次收购前，公司通过 MECCA 持有库卡集团 13.51%的股权。本次收购完成后公司最低意图持股比例达到 30%以上。

若本次收购的要约期结束后，公司最低意图持股比例不足 30%，且公司未在要约期结束前行使最低收购比例豁免权，则本次要约在要约期结束后失效。

三、交割时间不确定风险

若要约期结束后，本次要约收购相关政府审批尚未完成，则需要等待相关政府审批完成后方可实行交割，因此本次要约收购的交割时间不确定。

四、交易完成后的合作风险

由于标的公司为一家境外上市公司，其主要资产、业务及工厂位于德国、美国等多个国家，与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、公司管理制度、企业文化等经营管理方面存

在差异。在本次要约收购完成后，如双方未能顺利合作，包括但不限于供应商合作、公共关系、政府监管、人事安排、资产处置等方面存在分歧，可能会对标的公司及上市公司整体经营造成不利影响。

五、标的公司尽职调查受限引致的风险

本次收购通过要约方式进行，标的公司管理层无法向收购方提供未公开信息，因此尽职调查主要根据上市公司公开披露的信息，因此有可能未能对标的公司所有重大风险进行了解和排查，存在尽职调查不充分的风险。

另一方面，由于尽职调查无法充分开展，因此本次收购亦无法完全按照 26 号准则进行披露，有可能导致对投资决策有重要影响的信息无法披露的风险。

六、新股东持股比例达到 30%所引致的风险

根据库卡集团与其执行委员会成员签订的聘用协议，当新股东收购库卡集团至拥有 30%投票权时，执行委员会成员有权在 3 个月内提出终止聘用协议，而库卡集团需要支付给该执行委员会成员一定的补偿金。

如美的集团成功实施本次要约收购增持库卡集团股权使公司通过 MECCA 行使的投票权达 30% 以上时，库卡集团执行委员会成员可能将提出辞职，一方面库卡集团面临支付离职补偿金的风险，另一方面，如果短期内库卡集团不能寻找合适人选进行替换，则将有可能对库卡集团的运营和管理造成不利影响。

库卡集团的银团贷款、2015 年期票中包含控制权变更条款，根据该等条款规定，当新股东收购库卡集团至拥有 30%（含 30%）投票权时，相关债权人可要求库卡集团提前偿还相关贷款，这将对库卡集团现金流造成一定的压力，可能在短期内影响库卡集团的日常生产和经营。

七、收购导致负债增加风险

由于本次交易的收购资金来源为银团借款和自有资金。如果本次要约收购的接受比例较高，美的集团需新增的银行贷款金额较高，从而提高资产负债率。较高的资产负债率可能影响美的集团获得发展所需资金的能力。

八、商誉减值风险

若本次要约收购后美的集团合并库卡集团报表，则根据中国会计准则，收购方的收购成本大于取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每年各会计年末进行减值测试。初步判断本次交易完成后，上市公司将可能确认较大额度的商誉，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，则收购标的资产所形成的商誉将会有减值风险，从而对上市公司经营业绩产生不利影响。由于本次交易在交割前无法取得按照中国会计准则编制且经审计的标的资产财务数据，因此，在交割前无法明确披露本次交易相关的可能的商誉值。

九、外汇风险

标的公司日常运营币种主要为外币，而上市公司合并报表的记账本位币为人民币。因此，人民币对上述货币之间的汇率变化将对标的资产的盈利水平将产生一定的影响。

十、股价波动的风险

除经营业绩和财务状况之外，上市公司的股票价格还将受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势、投资者预期和各类重大突发事件等多方面因素的影响。投资者在考虑投资上市公司的股票时，应预计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。

目录

声明和承诺	2
重大事项提示	4
一、本次交易方案概述.....	4
二、本次交易是否构成重大资产重组.....	6
三、本次交易不构成关联交易.....	6
四、本次交易不构成借壳上市、不涉及募集配套资金.....	6
五、本次交易对上市公司的影响.....	6
六、本次交易涉及的审批情况.....	7
七、标的公司的审计情况说明.....	8
八、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	8
重大风险提示	10
一、本次交易无法获得批准风险.....	10
二、本次要约收购不实施风险.....	10
三、交割时间不确定风险.....	10
四、交易完成后的合作风险.....	10
五、标的公司尽职调查受限引致的风险.....	11
六、新股东持股比例达到 30%所引致的风险	11
七、收购导致负债增加风险.....	11
八、商誉减值风险.....	12

九、外汇风险.....	12
十、股价波动的风险.....	12
目录	13
释义	17
第一章 本次交易概述	20
一、本次交易的背景.....	20
二、本次交易的目的.....	21
三、本次交易的决策过程及尚需履行的程序及取得的批准.....	22
四、本次收购的具体方案.....	23
五、本次交易是否构成重大资产重组.....	25
六、本次交易不构成关联交易.....	25
七、本次交易不构成借壳上市、不涉及募集配套资金.....	25
八、本次交易对于上市公司的影响.....	25
第二章 上市公司基本情况	27
一、上市公司概况.....	27
二、公司设立及历次股本变化情况.....	27
三、最近三年的控股权变动情况.....	29
四、控股股东及实际控制人概况.....	29
五、最近三年主营业务发展情况.....	31
六、最近三年主要财务数据及财务指标.....	32
七、最近三年重大资产重组情况.....	33
八、上市公司因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况.....	33
九、上市公司最近三年受到行政处罚或者刑事处罚的情况.....	33

第三章 交易对方基本情况	34
一、交易标的股权结构.....	34
二、主要股东基本情况.....	34
第四章 交易标的基本情况	35
一、交易标的概况.....	35
二、历史沿革.....	35
三、股权结构.....	36
四、交易标的主要财务数据.....	37
五、主要资产及其权属情况.....	39
六、对外担保情况及主要负债情况、或有负债情况.....	40
七、主营业务情况.....	41
八、主要下属企业情况.....	46
九、会计政策及相关会计处理.....	46
十、最近 36 个月内进行的增资和股权转让情况.....	48
十一、公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议.....	49
十二、合法合规情况说明.....	49
十三、其他本次交易涉及的相关事项.....	49
第五章 本次交易标的估值情况	51
一、本次交易标的估值情况.....	51
二、上市公司董事会对交易标的估值合理性以及定价的公允性分析.....	51
第六章 本次交易合同的主要内容	55
第七章 独立财务顾问意见	56

一、基本假设.....56

二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定.....56

三、对本次交易定价的依据及公允、合理性分析.....59

四、对上市公司完成交易后持续经营、财务状况、盈利能力、公司治理机制等的影响.....62

五、本次交易不构成关联交易.....67

六、独立财务顾问内核意见及结论性意见.....67

释义

在本独立财务顾问报告中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

独立财务顾问报告、本独立财务顾问报告	指	中信证券股份有限公司关于美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 之独立财务顾问报告
收购报告书	指	美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 报告书（草案）
美的集团、上市公司、公司、买方、收购方	指	美的集团股份有限公司
美的有限	指	美的集团有限公司，前身是顺德市美托投资有限公司
美的控股、控股股东	指	美的控股有限公司，美的集团股份有限公司的控股股东
实际控制人	指	何享健
本次交易、本次要约收购、本次收购	指	美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 之行为
库卡集团、库卡、标的公司、交易标的	指	KUKA Aktiengesellschaft（简称 KUKA AG），为在德国上市的全球领先的机器人及智能化公司
MECCA	指	公司全资境外子公司 MECCA International (BVI) Limited
最低意图持股比例	指	在要约期结束时，以下三者之和占库卡集团总股本的比例为至少 30%：(i)要约期结束后拟接受要约的库卡集团股份数；(ii)MECCA 和美的集团其它成员或其它一致行动人直接持有或有选择权购买的库卡集团股份；和(iii)可归属于 MECCA 或美的集团其他成员的库卡集团股份。
美的国际控股	指	公司全资境外子公司 Midea International Corporation Company Limited（美的国际控股有限公司）
安川电机	指	日本安川电机株式会社
两年一期、报告期	指	2014 年、2015 年及 2016 年 1-3 月
最低持股比例	指	30%的 KUKA Aktiengesellschaft 的股份
境外律师、富而德律师事务所	指	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
瑞仕格	指	Swisslog Holding AG
ABB	指	ABB Ltd.

发那科	指	FANUC Corporation，日本发那科株式会社
Kawasaki	指	川崎重工业株式会社
A 股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
国务院	指	中华人民共和国国务院，即中央人民政府
国家商务部/商务部	指	中华人民共和国商务部
中国证监会、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
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
中信证券、独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司
KPMG、会计师事务所	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
普华永道	指	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
法律顾问、律师事务所、嘉源律师	指	北京市嘉源律师事务所
《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》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2014 年修订）
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《26 号准则》	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（2014 年修订）》
中国会计准则	指	中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则
EBITDA	指	息税折旧摊销前利润
元、万元	指	无特别说明指人民币元、万元

注：除另有说明外，本独立财务顾问报告中所使用的汇率为 2016 年 3 月 31 日中国人民银行公布的欧元/人民币汇率中间价。

本独立财务顾问报告的部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能因四舍五入存在差异。

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景

（一）美的集团近年来发展稳定，持续位居行业领先地位

自 1980 年美的集团正式进入家电行业以来，公司稳步发展，凭借自身的成长和同行业并购不断壮大，市场占有率不断提高，品牌知名度和认可度不断提升。目前，美的集团旗下拥有美的、小天鹅、威灵、华凌、安得、美芝等十余个品牌。2015 年《财富》中国 500 强榜单，美的集团位居家电行业第一。2015 年福布斯全球企业榜中，美的集团进入世界 500 强。

（二）美的集团注重海外市场，关注海外扩张和并购的机会

美的集团在国内建有 14 个生产基地，位于广东顺德、广州、中山；安徽合肥及芜湖；湖北武汉及荆州；江苏无锡、淮安、苏州及常州；重庆、江西贵溪、河北邯郸等地区，辐射华南、华东、华中、西南、华北五大区域。美的集团近年来持续关注海外市场的发展，自 2007 年美的集团于越南开设了第一家工厂，打开其海外扩张的大门，美的集团先后在白俄罗斯、埃及、巴西、阿根廷、印度等 6 个国家建立了生产基地。

为实现在全球范围内配置资源，推动产业升级，美的集团积极寻求与业内领军家电企业及制造企业的联系及协作，2016 年 3 月底美的集团与东芝签署了一份股权转让协议，收购东芝家电业务的主体东芝生活电器株式会社 80.1% 的股权，同时，美的集团将获得 40 年的东芝品牌的全球授权及超过 5 千项与白色家电相关的专利。未来，美的集团将持续主动且谨慎的挑选海外扩张和并购的机会。

（三）机器人产业潜力较大，美的集团加强布局

制造过程机器人自动化已成为全球发展趋势。在中国，由于工资成本上涨、质量需求不断增长，机器人销售潜力大。根据国际机器人协会预测，2016 年——2017 年全球机器人年均增长率达 12%，中国年均增长率甚至达 26%。预计 2018 年年底世界各地工厂内将配置的工业机器人数量将达约 230 万台，其中中国预计配置 61 万台。

从地域上看，全球机器人产业日欧美三分天下，其中欧洲在工业机器人和医疗机器人领域居

于领先地位，库卡集团是全球机器人四大企业巨头之一。

美的集团自 2015 年新成立了机器人业务部门，在机器人新产业拓展上全面布局。自 2012 年以来，美的集团累计投入使用近千台机器人，自动化改造预计投入约 50 亿元，美的集团广州及武汉空调全智能工厂，以设备自动化、生产透明化、物流智能化、管理移动化与决策数据化，实现订单、供应、研发、生产、乃至配送全过程时时监控，大幅提高了生产的自动化率。

二、本次交易的目的

本次交易将为美的集团又一战略投资。与库卡集团合作有助于美的集团在机器人与自动化领域深入拓展，并强化战略布局。同时，本次交易将进一步为美的集团开拓海外业务，寻求新的业务增长点以及提高上市公司盈利能力奠定基础。

（一）推进美的集团“双智”战略，智慧家居、智能制造协同发展

美的集团近年来加快推进“智慧家居+智能制造”的“双智”战略。“双智”战略的推进是美的集团应对全球经济结构深度调整、我国经济面临增速换挡、制造业智能化升级的战略举措，亦是美的集团面对“工业 4.0”的浪潮，布局新业务成长空间的指导方针。通过“智能制造+工业机器人”的模式，全面整合提升公司智能制造水平，同时以工业机器人带动伺服电机等核心部件、系统集成业务的快速发展。以“智慧家居+服务机器人”模式，推动公司智慧家居的快速发展与生态构建，并以服务机器人带动传感器、人工智能、智慧家居业务的延伸，打造美的集团智慧家居集成系统化、生态链能力。有效提升上市公司业务多样性、全球业务布局及盈利能力，为公司全球业务拓展带来新的增长空间。

库卡集团是全球领先的机器人及自动化生产设备和解决方案的供应商之一，拥有优秀的工艺技能，和前沿的机器人技术，在工业机器人和自动化解决方案等领域积累了丰富的成功经验，全球客户涵盖医疗、电子、食品、消费品、航空、太阳能等诸多细分行业。美的集团将借助库卡集团的优势，进一步升级生产制造与系统自动化，力争成为中国制造业先进生产的典范。库卡集团的优势与美的集团的“双智”战略吻合，美的集团可以充分借鉴库卡集团在工业机器人与系统解决方案领域领先的技术实力，帮助美的集团实施战略，提升智能制造水平和发展智慧家居；实现公司制造实力升级，拓展 B2B 产业空间。

（二）增强集团在机器人领域实力，开拓行业市场

美的集团与库卡集团的合作将有助于美的集团扩展其在工业和服务机器人业务范围，提高机器人和控制系统技术。凭借库卡集团在工业机器人与系统解决方案领域领先的技术实力与美的在中国家电制造、销售及市场推广方面的专长积累，美的集团与库卡集团将联合开拓广阔的中国机器人市场，并通过优势互补与协同效应，开拓包括工业机器人在内的多领域机器人市场。

公司将实行多品牌战略，进行多元化市场定位，全面满足消费品、医疗、智慧家居、物联网等多元化的市场需求，推动美的集团成为服务机器人行业龙头企业之一。

（三）促进美的集团物流业务发展，完善行业布局

瑞仕格是库卡集团的三大主要业务之一，是全球知名的医疗、仓储和配送中心的自动化解决方案供应商，包括提供仓储、分拣、运输、物料处理等解决方案。

中国第三方物流行业未来将伴随着电子商务继续高速发展，特别是中国已经成为全球快递行业最大的市场。瑞仕格丰富产品和解决方案的提供将大力协助美的集团发展第三方物流业务，提升自动化物流仓储运输效率，完成公司在物流领域的布局。

三、本次交易的决策过程及尚需履行的程序及取得的批准

（一）本次交易已经履行的程序

截至本独立财务顾问报告出具日，本次收购已经取得以下授权和批准：

2016年5月18日，美的集团召开第二届董事会第十一次会议，审议通过了《关于向库卡集团股东发起要约的议案》以及《关于公司向相关金融机构进行融资事宜的议案》，同意公司进行本次收购。

2016年5月25日，美的集团召开第二届董事会第十二次会议，审议通过了《关于<美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 报告书>及其摘要的议案》等与本次收购相关的议案，独立董事发表了独立意见。

（二）本次交易尚需履行的程序及取得的批准

- 1、美的集团股东大会审议通过；
- 2、德国联邦金融监管局批准 MECCA 披露要约收购文件；

- 3、德国联邦经济事务和能源部对本次收购无反对意见；
- 4、中国、欧盟、美国及其他地区反垄断审查（如需）；
- 5、其他有权政府部门或第三方的审批/备案/同意（如需）。

四、本次收购的具体方案

（一）方案概要

公司拟通过境外全资子公司 MECCA 以现金方式全面要约收购库卡集团的股份，要约收购价格为每股 115 欧元。董事会或董事会授权的人士将在取得股东大会授权后，在《公司章程》规定的董事会权限范围内根据收购进展确定本次收购的最终要约价格。

通过本次收购，公司最低意图持股比例为 30%以上。若库卡集团除 MECCA 以外的其他股东全部接受要约，按照要约价格为每股 115 欧元计算，本次收购总价约为 292 亿元人民币。

本次收购不以库卡集团退市为目的。

本次交易的收购资金来源为银团借款和公司自有资金。

（二）交易对方

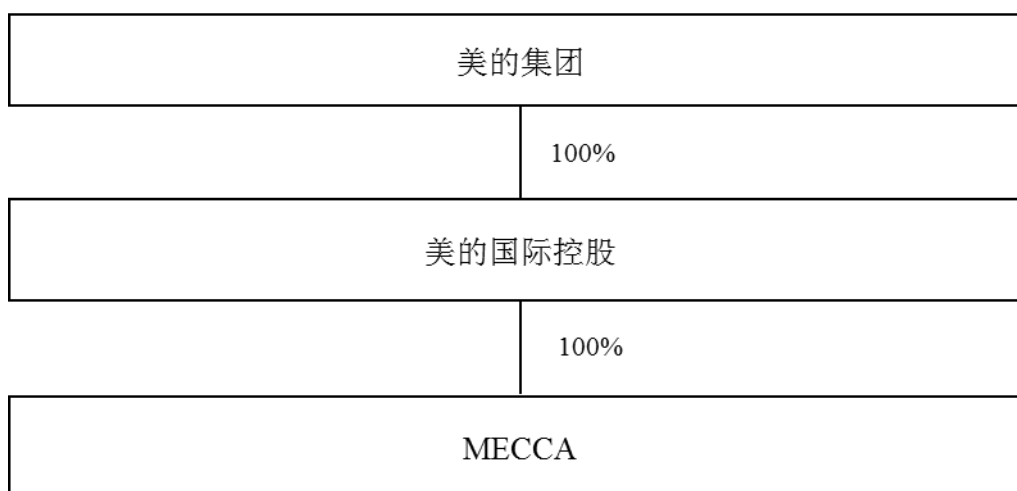
本次交易为要约收购，要约收购的潜在对象为库卡集团除 MECCA 外的其他所有股东，具体交易对方以最终接受要约的结果为准。截至本独立财务顾问报告出具日，本次收购尚不存在明确的交易对方。

（三）交易标的

本次收购的标的资产为除 MECCA 外其他拟接受要约的股东所持有的库卡集团股份。

（四）收购主体

本次收购的收购主体为 MECCA，由美的集团香港全资子公司美的国际控股持有 100%的股权，具体股权结构如下：



（五）标的资产估值

本次要约收购价格不以评估报告或者估值报告为依据，因此本次收购未进行资产评估及估值。同时，本次要约收购的标的公司在德国证券交易所上市，为了维护公众股东利益并确保交易的合规性，标的公司未向美的集团提供详细的尽调资料，以供制作完整的评估报告或估值报告。

本次要约收购价格是美的集团在综合考虑并全面评估目标资产的资产状况、盈利水平、品牌、技术水平、市场稀缺性、协同效应等因素的基础上，参考境外战略投资者收购大型德国上市公司的溢价水平而确定的。由于本次收购采用要约方式进行，前述要约价格将根据股东大会的授权由董事会或董事会授权的人士根据收购进展情况最终确定。

（六）交易定价

本次收购的要约价格为每股 115 欧元。

若库卡集团除 MECCA 外的其他股东全部接受要约，按照要约价格为每股 115 欧元计算，本次收购的总价约为人民币 292 亿元（按照 2016 年 3 月 31 日中国人民银行公布的外汇牌价中间价计算）。本次收购的最终总价将取决于最终接受要约的情况（即实际收购的股票数量）以及最终的要约收购价格。

（七）交易方式及融资安排

本次交易为现金收购，收购资金来源为银团借款和公司自有资金。

（八）交易结构

公司拟通过全资境外子公司 MECCA 向库卡集团股东发起全面要约，公司意图收购完成后持有库卡集团 30%以上的股份。本次收购不以库卡集团退市为目的。

（九）关于本次收购的授权事宜

就本次收购的具体事宜，公司拟提请股东大会授权董事会根据本次收购的进展具体执行，包括但不限于本次收购的具体方案，修改、补充、签署、递交、呈报、执行与本次收购有关的协议和文件，确定要约收购的价格，要约收购的交割条件等。

五、本次交易是否构成重大资产重组

美的集团截至 2015 年 12 月 31 日经审计的归属于母公司所有者权益为 492 亿元，按照本次收购的要约价格为每股 115 欧元计算，若库卡集团除 MECCA 以外的其他股东全部接受要约，本次收购总价约为 292 亿元人民币，占公司 2015 年末经审计净资产的比例将超过 50%，根据《重组办法》的相关规定，构成重大资产重组。

六、本次交易不构成关联交易

本次交易潜在的交易对方为库卡集团除 MECCA 外的其他股东，具体以接受要约的结果为准。潜在交易对方与上市公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

七、本次交易不构成借壳上市、不涉及募集配套资金

本次交易为上市公司现金要约收购，不涉及公司股份变动，不影响公司股权架构，不会导致公司实际控制人变更，不涉及借壳上市、不涉及募集配套资金。

八、本次交易对于上市公司的影响

本次交易为现金要约收购，不涉及发行股票，对公司股权结构无影响。

从战略角度来看，本次交易将是美的集团推进“双智”战略、推进集团全球化发展、优化产业布局、深入全面布局机器人产业的关键一步，具有重大战略意义。

具体而言，本次交易完成后：（1）美的集团可凭借库卡集团在工业机器人和自动化生产领域

的技术优势，提升公司生产效率，推动公司制造升级，拓展 B2B 产业空间。（2）美的集团子公司安得物流将受益于库卡集团子公司瑞仕格领先的物流设备和系统解决方案，提升物流效率，拓展第三方物流业务。双方可通过加强合作来驱动不断发展中的中国物流市场仓储及物流自动化进程。

（3）美的集团与库卡集团将共同发掘服务机器人的市场，提供丰富多样化与专业化的服务机器人产品。美的集团将结合库卡集团在机器人的业务专长及美的在消费者中的影响力，合力拓展多领域的机器人市场。

从财务的角度而言，若本次要约收购后美的集团合并库卡集团报表，对上市公司现有资产总额与结构、负债总额与结构、营业收入规模和结构、期间费用以及各项财务指标均会产生一定影响。

一方面，标的公司将显著提升上市公司的资产规模，截至 2015 年 12 月 31 日，标的公司总资产约 174.8 亿元人民币。另一方面，标的公司也将提升上市公司的业务多样性。2015 年度标的公司营业收入约 217.7 亿元人民币，其中 45.74%来自欧洲，34.92%来自北美，仅约 19.34%来自亚洲和其他地区，与上市公司形成地域互补，进一步增加美的集团的销售规模。此外，库卡集团 2014 和 2015 年归属母公司净利润分别达 5.0 亿元人民币和 6.4 亿元人民币。但截至目前，由于无法取得库卡集团可辨认净资产的公允价值，无法判断本次收购完成后对公司每股收益的具体影响。

本次收购完成后，上市公司将根据本次要约收购结果，在遵守境内外证券监管规则情况下，本着平等对待所有股东的原则，在定期报告中披露库卡集团相关情况。

第二章 上市公司基本情况

一、上市公司概况

公司名称	美的集团股份有限公司
统一社会信用代码	91440606722473344C
企业类型	股份有限公司
注册资本	4,265,714,504 元
法定代表人	方洪波
成立日期	2000 年 4 月 7 日
注册地址	广东省佛山市顺德区北滘镇美的大道 6 号美的总部大楼 B 区 26-28 楼
主要办公地址	广东省佛山市顺德区北滘镇美的大道 6 号美的总部大楼
邮政编码	528311
联系电话	86-757-26334559
联系传真	86-757-26651991
经营范围	生产经营家用电器、电机及零部件；从事家用电器、家电原材料及零配件的进出口、批发及加工业务（不设店铺，不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的按国家规定办理）；信息技术服务；为企业提供投资顾问及管理服务；计算机软件、硬件开发；家电产品的安装、维修及售后服务；工业产品设计；酒店管理；广告代理；物业管理；企业所需的工程和技术研究、开发及其销售和推广；对金融业进行投资。（经营范围涉及行政许可的项目需凭有效许可证或批准证明经营）
A 股上市信息	上市地：深圳证券交易所 证券代码：000333.SZ 证券简称：美的集团

二、公司设立及历次股本变化情况

（一）设立及改制

公司是由美的集团有限公司整体变更设立的股份有限公司。经广东省外经贸厅粤外经贸资字[2012]203 号《关于合资企业美的集团有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》批准，公司于 2012 年 8 月 30 日在佛山市顺德区市场安全监管局完成变更设立登记，领取了注册号为 440681000038581 号的《企业法人营业执照》，注册资本为 100,000 万元。根据天健正信会计师事务所有限公司出具的天健正信验（2012）综字第 150005 号《验资报告》，美的集团发起人的出资于变更设立时全部到位，发起人用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。公司设立时的总

股本为 100,000 万股，其中，美的控股持有 59,850 万股，持股比例为 59.85%。

（二）整体上市

经中国证监会证监许可[2013]1014 号《关于核准美的集团股份有限公司发行股份吸收合并广东美的电器股份有限公司的批复》及广东省外经贸厅粤外经贸资字[2013]382 号《广东省外经贸厅关于外商投资股份制企业美的集团股份有限公司吸收合并广东美的电器股份有限公司的批复》核准，公司向广东美的电器股份有限公司（以下简称“美的电器”）全体股东发行 686,323,389 股股份换股吸收合并美的电器，并经深交所深证上[2013]314 号《关于美的集团股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》核准，公司股份于 2013 年 9 月 18 日在深交所上市交易。前述吸收合并完成后，公司股本总额增加至 1,686,323,389 股。

（三）资本公积转增股本

经公司 2013 年度股东大会审议通过，公司于 2014 年 4 月 30 日采取资本公积金转增股本的方式，以 1,686,323,389 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股。前述资本公积金转增完成后，公司股本总额增加至 4,215,808,472 股。

（四）非公开发行

2015 年 6 月 8 日，中国证监会以证监许可[2015]1169 号文《关于核准美的集团股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 5,500 万股的人民币普通股。该次发行完成后，公司新增股本 5,500 万股。

（五）回购股份

2015 年 7 月 13 日，公司召开 2015 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于首期回购部分社会公众股份的预案》，公司拟通过深交所以集中竞价交易方式回购公司社会公众股份，回购股份资金总额的上限为 100,000 万元。截至 2015 年 7 月 31 日，本次回购股份已实施完毕，公司回购股份数量共计 29,591,644 股，占公司总股本的比例为 0.69%，成交的最高价为 35.74 元/股，最低价为 30.69 元/股，回购资金总额 999,997,671 元。该次回购股份完成后，公司股本相应减少 29,591,644 股。

（六）资本公积转增股本

经公司 2015 年度股东大会审议通过，公司于 2016 年 5 月 6 日采取资本公积金转增股本的方式，以 4,267,391,228 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。前述资本公积金转增完成后，公司股本相应增加 2,133,695,614 股。

（七）因股权激励计划行权新增股本

经公司 2014 年 2 月 17 日召开的 2014 年第一次临时股东大会审议，公司审议通过了《关于公司<股票期权激励计划（草案）及其摘要的议案》及相关议案。根据公司 2014 年第一次临时股东大会的授权，公司于 2015 年 3 月 27 日召开第一届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于公司第一期股票期权激励计划第一个行权期行权相关事项的议案》，公司第一期股票期权激励计划第一个行权期行权条件已经成就，公司股权激励计划确定的并通过考核的第一期激励对象共 613 人，其在第一个行权期（2015 年 2 月 25 日至 2017 年 2 月 17 日）可行权共 2,984 万份股票期权。

截至 2016 年 5 月 20 日，第一期股权激励计划第一个行权期已行权的股票期权为 27,100,270 份，因前述行权新增公司股本 27,100,270 股。

就 2015 年度转增股本以及第一期股权激励行权引致的股本变动事宜，公司尚在办理工商变更登记手续。

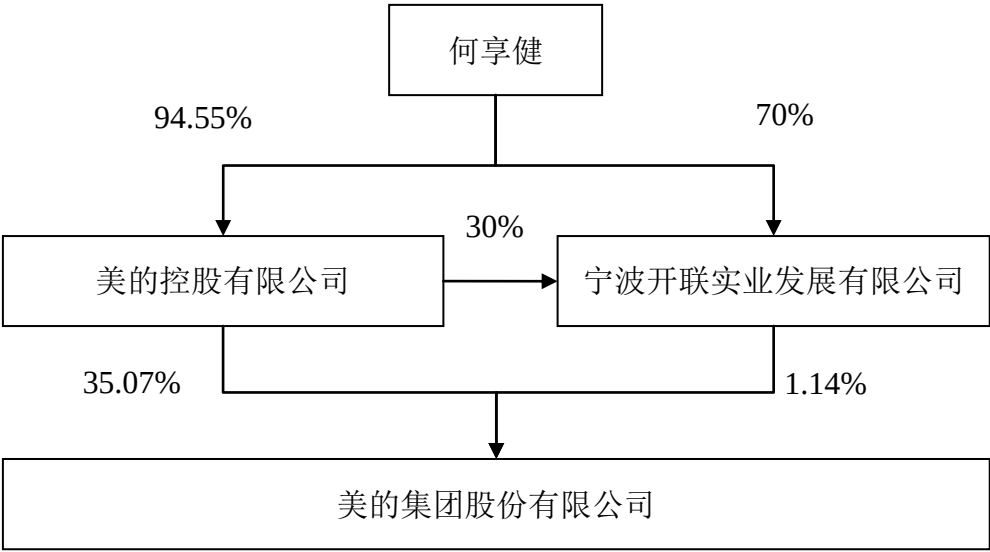
三、最近三年的控股权变动情况

美的集团的控股股东为美的控股有限公司，实际控制人为何享健，最近三年公司控股股东未发生变更；自上市以来，公司实际控制人未发生变更。

四、控股股东及实际控制人概况

（一）控股股东、实际控制人概述

截至 2015 年 12 月 31 日，美的控股有限公司持有美的集团 35.07%股份，美的控股直接控股美的集团，其法定代表人何享健为公司实际控制人。公司控股权结构如下：



(二) 控股股东、实际控制人基本情况

1、控股股东概况

上市公司控股股东基本情况如下：

公司名称	美的控股有限公司
营业执照注册号	440681000220923
企业类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
注册资本	33000 万人民币元
法定代表人	何享健
成立日期	2002 年 08 月 05 日
住所	佛山市顺德区北滘镇北滘蓬莱路工业大道
经营范围	对制造业、商业进行投资；国内商业、物资供销业（经营范围不含国家政策规定的专营、专控项目）；计算机软件、硬件开发；工业产品设计；信息技术咨询服务，为企业提供投资顾问及咨询服务；家电产品的安装、维修及售后服务；房地产中介服务，运输代理服务。

2、公司实际控制人概况

截至本独立财务顾问报告出具日，美的集团的实际控制人为何享健。

何享健先生，中华人民共和国国籍，身份证号码为 44062319420811****，无永久境外居留权，

住所为广东省佛山市顺德区北滘镇。

五、最近三年主营业务发展情况

公司以“产品领先、效率驱动、全球经营”三大战略主轴为指引，聚焦产品与用户，清晰业务结构、精简组织层级，推动组织再造与协同化平台的搭建，推动创新机制与研发能力提升，产品品质与口碑持续改善，企业盈利能力与经营质量持续增强，多品类协同的市场竞争优势进一步稳固。

公司的主要业务分为四大板块，分别是大家电业务板块，主要研发、生产、销售空调、冰箱、洗衣机及相关零部件等产品；小家电业务板块，主要研发、生产、销售微波炉、风扇、电磁炉、电饭煲、洗碗机、饮水机、电压力锅、电热水器等小家电产品；电机业务板块，主要研发、生产、销售微电机、洗涤电机、工业电机等产品；物流业务板块，主要提供运输、仓储、配送等第三方物流服务。

公司致力于推出大量涵盖各大版块的优质创新产品：公司创造性地推动家用空调从“产品节能”向“使用节能”升级，中央空调也凭借国际领先的技术和卓越的品质频频中标包括巴西世界杯等世界各大重要项目；冰箱和洗衣机领域完成多项新产品开发，并获多个设计大奖；小家电方面的创新研发也使得公司斩获包括被评为国家“第二批轻工业竞争力优势品牌产品”等多个奖项；为进一步完善产品配送，公司还进一步发展物流业务，协同升级，让消费者体验到更优质的服务。公司积极创新、主动研发，以精品品质及差异化战略作为市场突破口，不断满足消费者个性与差异化需求，为我国家用电器的领域做出了积极贡献。

公司最近三年营业收入按产品构成情况如下：

单位：万元

产品	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
大家电	8,793,214	63.52%	9,240,244	65.22%	7,836,223	64.62%
空调及零部件	6,449,195	46.58%	7,270,484	51.32%	6,217,770	51.27%
冰箱及零部件	1,142,268	8.25%	972,378	6.86%	813,108	6.71%
洗衣机及零部件	1,201,752	8.68%	997,382	7.04%	805,345	6.64%
小家电	3,544,586	25.60%	3,270,972	23.09%	2,784,379	22.96%
电机	353,384	2.55%	398,355	2.81%	443,118	3.65%

产品	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
物流	165,276	1.19%	196,635	1.39%	175,938	1.45%
合计	12,856,460	92.87%	13,106,205	92.51%	11,239,658	92.69%
其他业务收入	987,663	7.13%	1,060,613	7.49%	886,860	7.31%
营业收入	13,844,123	100.00%	14,166,818	100.00%	12,126,518	100.00%

六、最近三年主要财务数据及财务指标

根据普华永道出具的普华永道审（2016）10039 号和天健出具的（2015）3-149《审计报告》，公司最近三年经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
利润表摘要			
营业总收入	13,934,712	14,231,097	12,126,518
营业成本	10,266,282	10,566,969	9,281,806
利润总额	1,605,135	1,399,068	1,001,177
净利润	1,362,466	1,164,633	829,750
归属母公司股东的净利润	1,270,673	1,050,222	531,746
资产负债表摘要			
资产总计	12,884,194	12,029,209	9,694,602
负债合计	7,281,031	7,456,063	5,786,546
股东权益	5,603,162	4,573,145	3,908,056
归属母公司股东的权益	4,920,185	3,947,050	3,284,743
现金流量表摘要			
经营活动现金净流量	2,676,425	2,478,851	1,005,420
投资活动现金净流量	(1,798,919)	2,886,240	(46,668)
筹资活动现金净流量	(887,665)	(741,013)	(536,413)

公司最近三年经审计的主要财务指标如下：

	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
ROE(加权)(%)	29.1	29.5	24.9

	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
ROA(%)	10.9	10.7	9.0
销售毛利率(%)	25.8	25.4	23.3
销售净利率(%)	9.8	8.2	6.9
资产负债率(%)	56.5	62.0	59.7
EPS(基本)/元	3.0	2.5	1.7

七、最近三年重大资产重组情况

自整体上市以来，除本次收购外，美的集团不存在其他重大资产重组情况。

八、上市公司因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况

截至本独立财务顾问报告出具日，美的集团不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

九、上市公司最近三年受到行政处罚或者刑事处罚的情况

截至本独立财务顾问报告出具日，美的集团最近三年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚。

第三章 交易对方基本情况

一、交易标的股权结构

本次交易主要由美的集团通过其境外全资子公司 MECCA 发起收购要约，收购库卡集团除 MECCA 外的其他股东持有的库卡集团股份。由于库卡集团是一家在德国法兰克福证券交易所上市的公司，因此本次交易的潜在交易对方为除 MECCA 以外的库卡集团的全体股东，最终交易对方为最终接受要约的库卡集团股东。

根据境外律师尽职调查报告，库卡集团已发行股份总数为 39,775,470 股，其股权结构如下：

序号	股东名称	持股比例
1	J.M. Voith GmbH & Co. Beteiligungen KG.	25.10%
2	MECCA	13.51%
3	SWOCTEM GmbH	10.02%
4	其他股东	51.37%
	合计	100.00%

二、主要股东基本情况

（一）J.M. Voith GmbH & Co. Beteiligungen KG

J.M. Voith GmbH & Co. Beteiligungen KG 是一家控股公司，透过其附属公司从事造纸机，涡轮机和发电机的制造，以及为工业应用提供驱动器组件和技术服务。

（二）SWOCTEM GmbH

SWOCTEM GmbH 于 1998 年注册成立，是一家位于德国海格尔的投资公司，其投资活动主要集中在欧洲市场，并涉足多个行业内公司的收购及管理。

第四章 交易标的基本情况

一、交易标的概况

库卡集团是德国法兰克福证券交易所上市公司，截至 2016 年 3 月 31 日，库卡集团的概况如下：

公司名称：KUKA Aktiengesellschaft （2007 年由 Industrie-Werke Karlsruhe Augsburg Aktiengesellschaft 更名为当前名称）

企业性质：股份有限公司

认缴股本：103,416,222 欧元，分为 39,775,470 股无面值不记名股票

商业登记号：HRB22709

成立日期：1889 年 2 月 14 日

注册地址：Zugspitzstr.140, Augsburg, Bavaria, Germany

上市地：德国法兰克福证券交易所

国际证券代码：DE0006204407

首席执行官：Dr. Till Reuter

公司网址：www.kuka.com

主营业务：机器人及自动化生产设备和解决方案的供应商

二、历史沿革

（一）公司成立及早期发展

库卡集团于由 Johann Joseph Keller 和 Jakob Knappich 在德国奥格斯堡建立。库卡集团最初主要专注于室内及城市照明，但不久后涉足至其他领域，包括焊接工具及设备、大型容器等，至 1966 年公司成为欧洲市政车辆的市场领导者。1973 年，库卡研发了第一台由电动机驱动的 6 轴工业机器人 FAMULUS。

（二）德国法兰克福交易所上市

1980 年，库卡集团在德国法兰克福证券交易所上市，国际证券代码：DE0006204407。

（三）收购 Reis Group 的 51%股权

2013 年年底，库卡集团收购了另一家德国机器人制造商 Reis Group 51%的股权。该公司于 1957 年成立，主要从事制造和生产机器人系统以及生产过程主导的自动化方案。

（四）收购 Alema Automation SAS 的 100%股权

2014 年 3 月，库卡集团收购了 Alema Automation SAS 的 100%的股权。该公司于 1979 年在法国梅里尼亚克成立，主要提供工业钻孔和坚固的自动化方案，它生产的自动化机器人钻进自动化程度高且半径较小，能协助完成翼上钻孔，车门总成，和机身组装件。

（五）收购瑞仕格并完成其私有化

2014 年 12 月，库卡完成了对瑞仕格的收购。瑞仕格是医疗、仓储、物流等领域的自动化服务商，曾为瑞士证券交易所的上市公司。该次收购后，瑞仕格退市并私有化，瑞仕格的品牌得以保留，其医疗解决方案和仓储及配送解决方案部门和其全球的商业模式保持不变。

三、股权结构

根据境外律师尽职调查报告，库卡集团已发行股份总数为 39,775,470 股，其股权结构如下：

序号	股东名称	持股比例
1	J.M. Voith GmbH & Co. Beteiligungen KG.	25.10%
2	MECCA	13.51%
3	SWOCTEM GmbH	10.02%
4	其他股东	51.37%
	合计	100.00%

持有库卡集团 5%以上股份的股东的基本情况请参见本独立财务顾问报告“第三章交易对方基本情况”之“二、主要股东基本情况”。

四、交易标的主要财务数据

本节中库卡集团折算为人民币的财务数据均以 7.34:1 作为汇率折算标准。

（一）合并资产负债表主要数据

报告期内，库卡集团资产构成基本保持稳定。截至 2016 年 3 月 31 日、2015 年 12 月 31 日，库卡集团合并报表下资产总额分别为 23.7 亿欧元（174.0 亿元人民币）、23.8 亿欧元（174.8 亿元人民币）。具体情况如下：

单位：百万欧元

项目	2016 年 3 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
现金及现金等价物	430.9	18.18%	496.2	20.83%	192.1	9.70%
贸易应收账款	330.7	13.95%	310.6	13.04%	273.8	13.83%
建造合同应收账款	367.0	15.49%	347.7	14.60%	339.1	17.13%
存货	316.6	13.36%	297.8	12.50%	272.4	13.76%
其他流动资产	112.2	4.73%	106.1	4.45%	104.1	5.26%
流动资产合计	1557.4	65.71%	1,558.4	65.43%	1,181.5	59.69%
固定资产	255.4	10.78%	259.0	10.87%	233.8	11.81%
无形资产	421.3	17.78%	423.0	17.76%	430.4	21.74%
其他非流动资产	135.9	5.73%	141.3	5.93%	133.8	6.76%
非流动资产合计	812.6	34.29%	823.3	34.57%	798.0	40.31%
资产合计	2,370.0	100.00%	2,381.7	100.00%	1,979.5	100.00%

资料来源：库卡集团 2014 及 2015 年报、2016 年一季报

报告期内，库卡集团的负债结构如下表所示：

单位：百万欧元

项目	2016 年 3 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
短期金融债务	2.5	0.16%	2.1	0.13%	22.5	1.56%
贸易应付账款	333.2	20.90%	402.0	24.38%	274.6	19.09%
预收款项	79.0	4.96%	72.5	4.40%	78.3	5.44%
建造合同应付账款	274.6	17.22%	217.0	13.16%	247.6	17.21%
其他负债以及递延收入	290.8	18.23%	290.6	17.62%	290.8	20.22%

项目	2016 年 3 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
其他减值准备	126.7	7.95%	143.0	8.67%	150.1	10.44%
其它流动负债	35.6	2.23%	33.4	2.03%	32.3	2.25%
流动负债合计	1,142.4	71.66%	1,160.6	70.37%	1,096.2	76.21%
长期金融债务	249.4	15.64%	294.2	17.84%	137.0	9.52%
其他负债	24.5	1.54%	24.0	1.46%	18.2	1.27%
养老金和类似债务	124.4	7.80%	114.0	6.91%	121.7	8.46%
递延所得税负债	53.5	3.36%	56.4	3.42%	65.3	4.54%
非流动负债合计	451.8	28.34%	488.6	29.63%	342.2	23.79%
负债合计	1,594.2	100.00%	1,649.2	100.00%	1,438.4	100.00%

资料来源：库卡集团 2014 及 2015 年报、2016 年一季报

（二）合并利润表主要数据

报告期内，库卡集团的利润表主要项目如下表所示：

单位：百万欧元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
销售收入	629.1	2,965.9	2,095.7
销售成本	(452.5)	(2,267.9)	(1,575.5)
毛利润	176.6	698.0	520.2
销售开支	(60.6)	(251.2)	(161.0)
研发成本	(29.9)	(105.4)	(78.2)
一般费用和管理费用	(53.3)	(213.1)	(133.5)
其它运营收入	2.8	23.0	9.8
其它运营开支	(3.2)	(14.8)	(16.1)
权益法投资损失	(1.0)	(3.5)	(2.6)
营运利润	31.4	133.0	138.6
包含在运营业绩中的财务成本	0.0	2.6	3.2
息税前利润	31.4	135.6	141.8
折旧及摊销	17.2	123.5	43.5
息税、折旧及摊销前利润	48.6	259.1	185.3
利息收益	3.5	8.3	8.7
利息支出	(2.5)	(15.7)	(34.0)

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
财务净利润	1.0	(7.4)	(25.3)
税前利润	32.4	125.6	113.3
所得税	(11.5)	(39.3)	(45.2)
税后利润	20.9	86.3	68.1
其中：归属于少数股东权益	(0.2)	(0.5)	0.0
归母净利润	21.1	86.8	68.1
每股收益（未稀释的），以欧元计	0.54	2.39	1.99
每股收益（已稀释的），以欧元计	0.54	2.35	1.90

资料来源：库卡集团 2014 及 2015 年报、2016 年一季报

（三）合并现金流量表主要数据

报告期内，库卡集团的现金流量表主要项目如下表所示：

单位：百万欧元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
运营活动中的现金流	(44.5)	169.2	184.7
投资活动中的现金流	(18.0)	(73.5)	(356.9)
融资活动中的现金流	0.6	204.1	(140.3)
现金和现金等价物支付相关变化	(61.9)	299.8	(312.5)
由于收购公司而引发的变化	-	0.2	56.8
现金和现金等价物中汇率相关变化及其他变化	(3.4)	4.1	6.7
现金以及现金等价物的变化	(65.3)	304.1	(249.0)

资料来源：库卡集团 2014 及 2015 年报、2016 年一季报

五、主要资产及其权属情况

（一）房产

根据公开信息，库卡集团通过自持、租赁等方式持有生产经营、销售管理所必需的房产。

根据库卡集团 2015 年资产负债表，截至 2015 年 12 月 31 日，标的公司（包括并表子公司）自持房产账面价值 1.4 亿欧元。根据境外律师出具的法律尽调报告书，未发现其自有房产存在被冻结或涉及任何重大诉讼、仲裁、司法执行程序或违反开工、环保、行业准入、土地使用或规划/建

设证照的情况。

（二）无形资产

根据可供查阅的公开资料及境外律师出具的法律尽调报告书，无法查阅到库卡集团无形资产是否存在权属瑕疵。

六、对外担保情况及主要负债情况、或有负债情况

（一）主要负债及或有负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，库卡集团期末负债余额 13.4 亿欧元，主要科目期末余额及偿债期限如下表：

单位：百万欧元

	偿还期限 一年以内	偿还期限 一年以上	2015 年 12 月 31 日余额
银行债务	1.7	249.4	251.1
可转换债券	0.4	44.8	45.2
金融负债总计	2.1	294.2	296.3
贸易应付款	402.0	—	402.0
收到的预付款	72.5	—	72.5
施工合同应付款	217.0	—	217.0
所得税负债	33.4	—	33.4
其他负债和递延所得税	290.6	24.0	314.6
总计	1,017.6	318.2	1,335.8

资料来源：库卡集团 2015 年报

重要负债事项说明如下：

1、2015 年期票

2015 年 10 月，库卡集团新增银行票据 2.5 亿欧元，其中 1.4 亿欧元在 2020 年到期，剩余 1.1 亿欧元在 2022 年到期。如果考虑到交易成本，上述两笔银行票据的有效利率分别为 1.24%以及 1.67%。

该票据包含控制权变更条款。当标的公司知悉公司控制权发生变更之时，公司需公告变更事项。借款人有权在收到控制权变更通知的 30 天内向标的公司提出提前偿付要求。

该控制权变更情况包括：（1）持有表决权股份数超过 30%；（2）持有表决权超过 30%；（3）有能力制定公司营运策略。

2、可转换债券

2013 年 2 月，库卡集团发行面值为 5,880 万欧元的可转换债券，2018 年 2 月到期。2013 年 7 月，库卡集团将可转换债券的面值提高到 1.5 亿欧元。当时的转换股价为 36.8067 欧元/股，因此 1.5 亿欧元的可转换债券可以转换 4,075,344 股库卡集团的新股。截至 2015 年 12 月 31 日，大部分债券持有者已经选择将债券转换成库卡集团的股份，可转换债券的面值只剩下 4,720 万欧元。截至 2016 年 3 月 31 日，可转换债券已经转换为新股或被偿还。

根据境外律师出具的法律尽调报告，境外律师并无证据认为标的公司存在其他正常生产经营以外的、且可能受到本次收购影响的未偿还债务。

（二）对外担保情况

根据库卡集团 2015 年年报披露，库卡集团存在对外担保事项。2015 年末，标的公司披露因担保事项产生的或有负债 450 万欧元。

（三）诉讼及仲裁情况

截至本独立财务顾问报告出具日，根据可查阅的公开资料及境外律师的尽职调查结果，标的公司近五年公开披露资料中未涉及重大诉讼、仲裁等情况。

七、主营业务情况

（一）主要产品所处行业情况

制造过程机器人自动化已成为全球发展趋势。在中国，由于工资成本上涨、质量需求不断增长，机器人销售潜力大。根据国际机器人协会预测，2016 年——2017 年全球机器人年均增长率达 12%，中国年均增长率甚至达 26%。预计 2018 年年底世界各地工厂内将配置的工业机器人数量将达约 230 万台，其中中国预计配置 61 万台。

从地域上看，全球机器人产业日欧美三分天下，其中欧洲在工业机器人和医疗机器人领域居于领先地位，库卡集团是全球机器人四大企业巨头之一。

（二）主要业务领域及主要产品情况

1、主要业务领域

库卡集团是全球领先的机器人及自动化生产设备和解决方案的供应商。库卡集团的客户主要分布于汽车工业领域，并覆盖物流、医疗、能源等多个领域。库卡集团的三个主要业务板块如下：

（1）库卡机器人（Robotics）板块

库卡机器人板块处于市场领先地位，在汽车工业机器人行业位列全球市场前三、欧洲第一。主要从事开发、制造和销售可应用于自动化制造过程的核心机器人设备，及其相关的服务和控制器。其产品组合包括 Robocaster 机器人，运动控制和医疗用机器人，模板，电弧焊，刚刷，架装等零件，以及重型机器人等。

（2）库卡系统（Systems）板块

在欧洲和北美，库卡系统为汽车工业自动化解决方案的两家市场引领者之一。主要从事设计和建立涵盖整个工厂价值链的自动化制造系统，包括组件，工具，制造单元到完整的系统。

（3）瑞仕格板块

瑞仕格主要提供多领域创新的自动化解决方案。库卡集团运用其多年在汽车工业中积累的自动化技能经验，拓展不同行业的应用，例如医疗技术、仓库、物流中心、太阳能工业和航空航天工业等。瑞仕格为客户提供一站式服务，从咨询、设计、实施，到终身的客户服务。

2、主要产品及服务情况

库卡集团的机器人产品具有模块化设计，可以对其进行定制化处理，从而满足客户的特定要求。库卡集团的机器人构成个体解决方案的标准模型是载荷能力在 5 千克至 1,300 千克范围内的机器人。根据不同需要，标准模型可以装配在多个位置，而由具有机器人控制系统和协同工作能力的机器人组成的解决方案，可以为客户提供诸多功能，包括实时监控和远程诊断。

标准模型构成了库卡机器人模块的基础。依据它们的最大载荷，可被划分为如下类型：小型机器人、低载荷机器人、中等载荷机器人、高载荷机器人、重型机器人

特殊模型以标准模型为基础，被优化从而实施特定的任务，包括：架装机器人、侧板机器人、冲压机器人、高架机器人、电弧焊接机器人。

此外，还存在若干其他类型的特定产品，其目的是用于特殊的环境中，如极端温度条件下，无菌环境中以及安保严密的环境中，包含房间清理机器人、铸造机器人、无菌环境中的不锈钢机器人、以及防爆和防溅水机器人，这些机器人能够具备应对极端环境条件的能力。

瑞仕格则通过三个部门提供各种自动化解决方案，分别为：仓库和分销解决方案部门、咨询服务部门、医疗保健解决方案部门。仓库和分销部门为自动化和人工仓库和分销中心提供特定产业的解决方案，包括咨询、软件解决方案、总承包服务。咨询服务部门通过使用其供应链规划软件来对客户的供应链进行优化。医疗保健解决方案部门为医疗保健设施内移动和加工材料、药物处理以及样本提供物流自动化服务。其服务包含咨询、设计、制造和安装支持。公司的医疗保健解决方案部门在全世界大约 2,000 家医院和制药厂内安装了物资运输和药物自动化系统。

（三）主要产品的工艺流程和生产模式

库卡机器人的生产模式主要是组装预制的零部件，并对这些组装成型的机器人进行编程。这些机器人主要是在德国奥格斯堡生产。为亚洲客户提供的机器人则是在中国上海组装。

生产共分为五个阶段：机械组装、上漆、电子组装、检查/批准、完成/交付。每一阶段都包含若干步骤。

（四）主要经营模式

1、采购模式

库卡生产大量的标准化机器人产品，需要使用多种原材料和零部件。在采购方面，库卡与众多供应商合作以降低对少数企业的依赖程度。同时，库卡努力引进亚洲供应商以尽量降低采购成本。

2009 年开始，库卡集团引入了一套供应商关系管理系统。该系统由标准零部件采购、电子报价平台以及与供应商的电子传输协议构成。该系统帮助库卡集团实现了现代化的库存管理。

2、销售模式

库卡集团的销售团队集中管理，分散运作。每一个业务板块都有其销售部门，而这些销售部

门在集团层面上保持紧密协作。同时，库卡集团重视对重要客户的管理和维护，由关键客户管理部门负责每一个板块，特别汽车工业的重要客户。

市场营销方面，对于所有以“KUKA”品牌名称出现的产品和服务，库卡采用一种全球的企业品牌战略。这一战略的目标在于将品牌与库卡的关键价值结合起来：质量、客户服务、创新、专业知识和可靠性。市场营销活动集中于销售量高的国家以及具有战略增长意义的市场。库卡参加了本产业内绝大多数重要的贸易展销会，并在纸质和电子媒体实现高调亮相，如产业杂志和学术出版物。

3、研发模式

研发对于库卡集团而言具有极为重要的战略意义。库卡集团借助研发活动确保了集团的创新和技术优势，集中力量进行机器人功能升级、软件应用开发、以及数据分析。此外，库卡集团研发的国际化程度也越来越高，比如，在美国设立了研发团队。

目前，库卡集团迅速将其业务朝工业 4.0 的方向调整，并投入相应资金。通过自身发展和外部兼并相结合的方式发展相关技术。

（五）业务板块及地域性分析

库卡集团的分部门收入情况如下：

单位：百万欧元

项目	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
机器人业务	210.4	33.44%	909.6	30.67%	834.6	39.82%
系统业务	291.9	46.40%	1,471.3	49.61%	1,285.6	61.34%
瑞仕格	136.1	21.63%	620.8	20.93%	0.0	0.00%
调整和抵消	(9.3)	-1.48%	(36.2)	-1.22%	(24.5)	-1.17%
营业收入	629.1	100.00%	2,965.5	100.00%	2,095.7	100.00%

资料来源：库卡集团 2014 及 2015 年报、库卡集团 2016 年一季报

库卡集团的分地区收入情况如下：

单位：百万欧元

项目	2015 年度		2014 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
德国	618.2	20.84%	647.2	30.88%
欧洲其他国家	738.4	24.90%	459.6	21.93%

北美	1,035.7	34.92%	596.1	28.44%
亚洲和其他地区	573.6	19.34%	392.8	18.74%
营业收入	2,965.9	100.00%	2,095.7	100.00%

库卡集团的分地区资产情况如下：

单位：百万欧元

项目	2015 年度		2014 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
德国	210.8	30.91%	195.7	29.46%
欧洲其他国家	336.3	49.31%	366.0	55.10%
北美	108.3	15.88%	77.9	11.73%
其他国家和地区	26.6	3.90%	24.6	3.70%
非流动性资产	682.0	100.00%	664.2	100.00%

资料来源：库卡集团年报

（六）风险控制情况

库卡集团的内部控制系统包括由管理层为公司设定的所有原则、程序和措施。这些原则、程序和措施构成了系统性的和透明的风险管理制度。内部控制系统将确保业务运营（包括保护财产，如防止和发现财产侵占行为）的高效率，以及与公司相关的法律规定的合规性。

内部控制系统在集团层面主要统一管理集团内部事务，如资金管理、法律服务和税收活动，同时每个业务板块和子公司层面也有相应的风险控制管理部门，监控部门业务风险。当子公司风险控制管理部门发现风险后，将逐级向上汇报，并进行协调、评估和分析，最终根据风险性质由相关层级部门进行决策

（七）员工情况

库卡集团全球范围内的人员数量在稳步增加，2015 年末，库卡集团员工人数为 12,300 人。

库卡集团总人数按三大业务板块的划分如下：

	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
机器人分部	4,232	3,644
系统分部	5,146	5,810
瑞仕格分部	2,555	2,369
其他	367	279

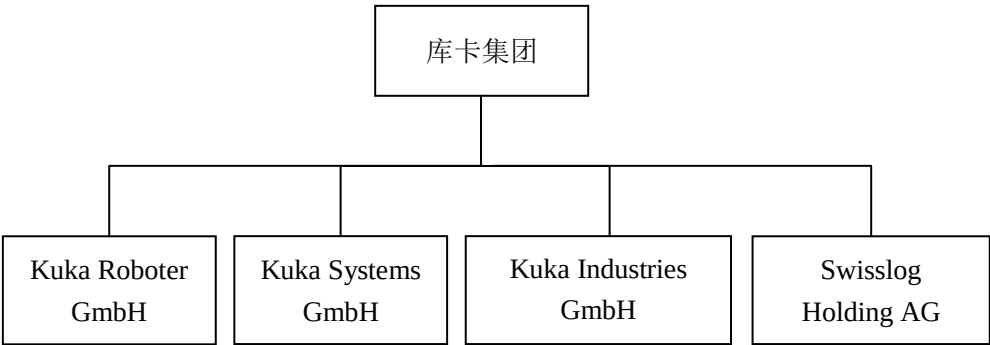
总计	12,300	12,102
----	--------	--------

库卡集团总人数按地理区域的划分如下：

	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
德国	4,546	4,739
北美	2,486	1,698
欧洲其他国家	3,506	4,533
亚洲和其他区域	1,762	1,132
总计	12,300	12,102

八、主要下属企业情况

截至 2015 年 12 月 31 日，库卡集团重要的一级全资子公司为从事机器人业务的 Kuka Roboter GmbH、从事系统业务的 Kuka Systems GmbH 和 Kuka Industries GmbH、以及从事自动化仓库和配送物流业务的 Swisslog Holding AG。



九、会计政策及相关会计处理

（一）收入的确认原则和计量方法

在服务完成之后，或将风险转交给客户之后，才能对销售收入进行确认。因此，只有当产品或商品被交付或服务完成，与所有权相关的重大风险和收益被转交给购买者，对此次销售行动获得的收益可以可靠地计量，相关的经济利益很可能流入和对本次交易相关的成本可以进行可靠地

计量时，才能对销售收入进行确认。

满足《国际会计准则》第 11 条标准的长期建造合同的收入根据完工百分比的方法来确认。作为一种规则，完工百分比是指由迄今为止所耗费的成本与估算的总成本的百分比来做计算（成本比例法）。因此，以完工百分比为基础的合同收益得以确定。根据当前完成服务超过预收款项的程度，将合同记录为建造合同中的应收款项。如果在扣除预收款之后，存在一定的负结余数，那么将其视为由建造合同带来的负债。依据《国际会计准则》第 23 条之规定，对建造合同的借款成本进行会计处理考量。如有必要，将减值准备或者资产方减值直接计入利润表。

（二）成本的确认原则和计量方法

销售成本包含出售产品的生产成本以及任何销售货物的采购成本。除了可归属的直接成本材料成本和劳动力成本，还包含间接成本，其中包括厂房及无形资产的折旧和摊销、存货的跌价以及确认的借款成本。

库卡集团在确认收入的时候，产品质保金构成销售成本的一部分。如果源于各合同的总成本现行估值超过了预期的合同收入，合同的预期亏损将在报告期间予以确认。

（三）财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设

库卡集团的总部位于德国奥格斯堡，公司已根据在资产负债表日适用且欧盟批准采用的国际会计准则理事令发布的国际财务报告准则编制了相关期间的财务报表。这里所指的国际财务报告准则包含所有有效的国际会计准则。常设解释委员会和国际财务报告准则解释委员会发布的解释公告以及德国商法典(German Commercial Code(HGB))第 315a 节第一条中所规定的补充指引也被纳入了财务报表编制的考虑中。

除了特定金融工具以公允价值列报，库卡集团今年采用的会计政策与上一年度财务报表所采用的政策一致。此变化是由于在 2015 财政年度首次生效的准则及解释和其他报告方法并于“会计政策变化”中有所描述。库卡集团财务报表符合德国法律。财务报表中的记账本位币为欧元，除另外说明外，附注中所有的数额以百万欧元列报。

除以公允价值列报的特定金融工具之外，库卡集团的财务报表都是以历史成本为基础而编制。根据《国际财务报告标准》第 13 号，公允价格被定义为：在某项资产被出售或负债受让的情况中，独立的市场参与者在计量日的公平交易中所支付的价格。

除了商誉，库卡集团所有资产都具有确定的使用年限。

库卡集团在编制合并利润表时，使用了销售成本法。财务报表遵循《国际会计准则》第 1 号。此外，财务报表对流动和非流动资产及负债进行了区分。

（四）重大会计政策或会计估计差异情况

上市公司阅读库卡集团的相关期间财务报表并理解其披露的库卡集团会计政策，将涉及库卡集团的相关会计政策列示于差异情况表，将这些相关会计政策和中国会计准则相关规定进行比较和差异分析，并聘请 KPMG 对该差异情况表出具了鉴证报告。KPMG 发表了如下结论性意见：基于我们执行的有限保证鉴证工作，我们没有注意到任何事项使我们相信差异情况表未能在所有重大方面反映 KUKA 会计政策和中国会计准则相关规定之间的差异情况。

十、最近 36 个月内进行的增资和股权转让情况

（一）增资情况

2014 年 11 月 6 日，库卡集团增发股份 1,792,884 股，股份总额增加至 35,708,315 股；对应增加认缴股本 4,661,498 欧元，增至 92,841,619 欧元。

截至 2015 年 12 月 31 日，库卡集团因可转换债券行权，增发股份 2,792,944 股，股份总额增加至 38,501,259 股；对应增加认缴股本 7,261,654 欧元，增至 100,103,273 欧元

2016 年 1 季度，库卡集团因可转换债券行权 1,274,211 股，股份总额增加至 39,775,470 股；对应增加认缴股本 3,312,948 欧元，增至 103,416,222 欧元。

根据境外律师尽职调查报告，库卡集团的认缴股本为 103,416,222 欧元，分为 39,775,470 股无面值不记名股份。

根据标的库卡集团的商业登记册摘要，过去三年标的公司未发生减资情况。

（二）股权转让情况

标的公司为法兰克福交易所上市公司，过去 36 个月内，公司股票交易价格区间为 31.18-114.40 欧元/股，详细情况如下图（左轴：成交量；右轴：成交价格）：



资料来源：FactSet

十一、公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

根据可供查阅的公开资料及境外律师尽职调查报告，公司章程不存在排除、限制大股东投票或享有其经济权利的限制性条款，也不包含授予特定股东、小股东特殊权利的条款。除法定情形外，股东大会决议获得股东简单多数同意即可通过。

十二、合法合规情况说明

根据可供查询的公开信息和境外律师出具的法律尽调报告，标的公司依据德国法律合法设立、有效存续。本次交易涉及的资产权属清晰，本次交易将通过要约收购进行，履行完毕与本次收购相关的法律程序后，股权过户不存在法律障碍。

根据境外律师出具的法律尽调报告，标的公司近五年已披露信息不涉及重要资产涉及诉讼或仲裁等事项；尚未发现标的公司存在未决诉讼、争议或处罚等事项。

根据境外律师出具的法律尽调报告，尚未发现标的公司存在不具有生产经营所必需的证照、许可或商业资质；无证据表明，标的公司经营存在违反德国法律和相关监管之情形。

十三、其他本次交易涉及的相关事项

（一）交易标的债权债务转移情况

本次交易不涉及债权债务转移的情况。

（二）交易标的员工安置事项

本次交易不涉及库卡集团员工安置事项。

根据境外律师出具的法律尽调报告书，库卡集团与其执行委员会成员签订聘用协议中约定，当新股东收购库卡集团至拥有 30%投票权时，执行委员会成员有权在 3 个月内提出终止聘用协议，而库卡集团需要支付给该执行委员会成员一定的补偿金。

第五章 本次交易标的估值情况

一、本次交易标的估值情况

本次要约收购价格不以评估报告或者估值报告为依据，因此本次收购未进行资产评估及估值。同时，本次要约收购的标的公司在德国证券交易所上市，截至本独立财务顾问报告出具日，为了维护公众股东利益并确保交易的合规性，标的公司未向美的集团提供详细的尽调资料，用以供制作完整的评估报告或估值报告。

二、上市公司董事会对交易标的估值合理性以及定价的公允性分析

（一）本次交易的定价依据

本次要约收购价格是美的集团在综合考虑并全面评估目标资产的资产状况、盈利水平、品牌影响力、技术水平、市场稀缺性、协同效应等因素的基础上，参考战略投资者收购德国上市公司的溢价水平而确定的。由于本次收购采用要约方式进行，前述要约价格将根据股东大会的授权由董事会或董事会授权的人士根据收购进展情况最终确定。

（二）交易价格合理性的分析

本次要约价格为 115 欧元/股，较美的集团召开董事会通过发出要约议案的前一天（2016 年 5 月 17 日）的股票收盘价溢价 36.24%。

本次要约价格对应股权价值为 45.7 亿欧元。截止 2016 年 3 月 31 日，库卡集团净负债为 5,500 万欧元，少数股东权益为 -70 万欧元，因此对应的企业价值为 45.2 亿欧元。库卡集团以 2016 年 3 月 31 日为基准日的前 12 个月的 EBITDA 为 2.5 亿欧元，收入为 28.8 亿欧元。因此本次交易的企业价值/EBITDA 倍数为 18.2x，企业价值/销售额倍数为 1.6x。

1、可比上市公司

机器人行业的技术门槛较高，具有核心技术且规模较大的公司较为稀缺。库卡集团为世界范围内四大机器人公司之一，其余三家大型机器人公司为 ABB、发那科、安川电机。

境内上市公司主营机器人或智能制造相关业务的上市公司有机器人、博实股份等 8 家公司。

(1) 境外可比上市公司情况

序号	同行业上市公司	企业价值/EBITDA(过去 12 个月)	企业价值/销售额(过去 12 个月)
1	ABB	10.8x	1.4x
2	发那科	10.3x	3.9x
3	安川电机	7.6x	0.9x
	平均值	9.6x	2.1x

资料来源：Capital IQ

1、企业价值中的股权价值以 2016 年 5 月 19 日收盘价计算并采用 2016 年 3 月 31 日财报数据；

2、EBITDA、收入为以 2016 年 3 月 31 日为基准日的前十二个月数据

(2) 境内可比上市公司情况

序号	同行业上市公司	企业价值/EBITDA	企业价值/销售额
1	机器人	71.2x	21.4x
2	博实股份	54.1x	16.7x
3	三丰智能	201.7x	18.7x
4	亚威股份	43.0x	5.3x
5	佳士科技	40.8x	5.1x
6	瑞凌股份	44.9x	5.2x
7	软控股份	61.8x	7.0x
8	埃斯顿	93.4x	14.0x
	平均值	70.1x	10.8x

资料来源：Wind

1、企业价值中的股权价值以 2016 年 5 月 19 日收盘价计算并采用 2016 年 3 月 31 日财报数据；

2、EBITDA、收入为采用 2015 年全年数据

从境外可比公司来看，ABB、发那科、安川电机的企业价值/EBITDA 平均倍数较本次收购价格对应的倍数低，企业价值/销售额倍数平均值与本次收购价格对应的倍数相当。因此，为进一步增强与世界上具有领先水平的机器人企业的合作，库卡集团是为数不多的合适的标的公司。

从境内可比公司来看，本次收购的企业价值/EBITDA 和企业价值/销售额指标均远低于可比公司相应估值指标。

2、可比交易

交易描述	交易金额 (百万美元)	企业价值 /EBITDA(过去 12 个月)	企业价值/销售额 (过去 12 个月)
欧姆龙 2015 年收购美国工业机器人厂商 Adept Technology	198	EBITDA 为负	3.6x

交易描述	交易金额 (百万美元)	企业价值 /EBITDA(过去 12 个月)	企业价值/销售额 (过去 12 个月)
泰瑞达公司 2015 年收购生产协作机器人的优傲机器人公司	350	23.5x	8.9x
亚马逊 2012 年收购生产仓储物流服务机器人及控制软件的 Kiva 公司	775	-	7.8x
软银 2012 年收购生产人形机器人的 Aldebaran Robotics 公司	100	-	14.4x
平均值		23.5x	8.7x

资料来源 Mergermarket, Capital IQ

从可比交易情况来看，目前公开披露盈利数据或息税折旧摊销前金额数据的可比案例较少，从企业价值/销售额倍数来看，可比案例中的估值水平较高，平均值远高于本次收购估值水平，泰瑞达公司收购优傲机器人公司的企业价值/EBITDA 倍数也高于本次收购水平。

3、战略投资者收购大型德国上市公司溢价情况

下表列示了 2007 年以来标志性的战略投资者收购德国上市公司的收购溢价情况，其中收购溢价率在 30%-69%之间，平均值为 46%。本次美的集团收购库卡集团相对于美的集团董事会做出要约收购决定公告前一天收盘价（2016 年 5 月 17 日）的溢价为 36.24%，相对于美的集团收购库卡集团超过 10%公告前一天（2016 年 2 月 3 日）收盘价的溢价为 59.60%，两个时点的收购溢价水平均落在可比交易收购溢价水平范围内，其中相对于美的集团董事会做出要约收购决定公告前一天收盘价的溢价率低于可比交易平均水平，相对于美的集团收购库卡集团超过 10%公告前一天收盘价的溢价率高于可比交易平均水平。

交易描述	要约价格较收购传闻公开前一天收盘价溢价率
印度风机制造公司苏司兰 2007 年收购德国风力发电公司 Repower	69%
大型医疗保健集团费森尤斯集团 2012 年收购德国上市的医疗集团 Rhön-Klinikum（RHK）	52%
美国机械产品制造商 Terex Corp 2011 年收购德国起重机制造商 Demag Cranes AG	52%
戴姆勒和罗罗通过其合资公司 Engine Holding GMBH 2011 年收购工业发动机生产企业 Tognum AG	40%
美国药物销售大型集团麦克森 2013 年收购德国同行业竞争对手 Celesio	39%
英国网络运营商沃达丰 2013 年收购德国有线电视运营商 Kabel Deutschland Holding	37%
联想集团 2011 年收购德国个人消费电子企业 Medion	30%

平均	46%
----	-----

从上述可比公司、可比交易及可比收购溢价案例来看，本次收购价格对应的企业价值/EBITDA 倍数较境外可比上市公司高，企业价值/销售额倍数处于可比境外上市公司区间，比平均值低。与境内可比上市公司相比，本次收购对应的估值倍数远低于境内可比上市公司估值倍数；从可比交易来看，本次收购对应的估值倍数均低于可比交易的估值平均水平；从战略投资者收购大型德国上市公司溢价情况来看，本次收购的溢价水平处于可比交易溢价水平区间范围内。

考虑到本次收购为美的集团从战略角度出发做出的决策，对于美的集团未来转型升级推进“双智”战略集中开发智慧家居和提高智能制造能力具有深远的意义。另一方面，库卡集团为市场上为数不多具有核心技术的且具备收购条件的大型机器人公司，收购机遇也较为难得，因此虽然本次收购价格对应的企业价值/EBITDA 倍数较境外同行业公司高，但考虑上述两方面因素，以及结合境内可比上市公司估值情况、可比交易估值情况和可比交易溢价水平情况来看，本次收购价格具有合理性。

第六章 本次交易合同的主要内容

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司尚未签订任何与本次交易相关的交易或融资协议。

与本次交易方案相关的具体情况详见本独立财务顾问报告“第一章本次交易概述”之“四、本次收购的具体方案”的相关内容。

第七章 独立财务顾问意见

一、基本假设

本独立财务顾问就本次交易发表的意见，主要基于以下假设成立的基础上：

（一）我国现行的有关法律、法规无重大变化，本次交易标的所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；

（二）本次交易涉及有关各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（三）本次交易涉及有关各方提供及相关中介机构出具的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）本次交易各方遵循诚实信用原则，在达到要约收购交割条件的情况下，未来签订的各项与本次交易相关的交易或融资协议得以充分履行；

（五）无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

（一）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

本次收购涉及的标的公司库卡集团主要提供机器人及自动化解决方案，库卡集团在机器人技术领域拥有良好的品牌声誉、优良的产品质量、创新的解决方案和工厂设计施工，该等业务符合《中国制造 2025》的中关于实施五大工程的相关产业政策。本次交易依据中国、德国等地的相关法律法规进行，不涉及违反有关中国环境保护、土地管理等法律和行政法规的情况。

2015 年，标的公司在中国境内的营业收入已超过人民币 4 亿元，若本次收购将导致美的集团控制库卡集团并将库卡集团纳入合并报表范围，则根据《反垄断法》以及《国务院关于经营者集中申报标准的规定》的规定，就本次收购需提交商务部反垄断部门进行经营者集中审查。

根据境外律师尽职调查报告，就本次收购事宜尚需提交欧盟及美国的反垄断机构进行审查。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）款之规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易系现金交易，不涉及发行股份，本次交易完成后，美的集团的股本总额和股权分布仍然满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规及其他规范性文件规定的股票上市条件。

本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

（三）本次交易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

本次交易为美的集团进行的市场化收购，本次要约收购价格是美的集团在综合考虑并全面评估目标资产的资产状况、盈利水平、品牌影响力、技术水平、市场稀缺性、协同效应等因素的基础上，参考战略投资者收购德国上市公司的溢价水平而确定的。考虑到本次收购为美的集团从战略角度出发做出的决策，库卡集团为市场上为数不多具有核心技术的大型机器人公司，并且结合境内可比上市公司估值情况、可比交易估值情况和可比交易溢价水平情况来看，本次收购价格具有合理性。

本次交易是依法进行的，公司已聘请具有资质的相关中介机构出具法律意见书和独立财务顾问报告，并根据相关法律、法规的要求按程序报有关监管部门审批，在本次交易过程中不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形。

综上所述，本次交易定价采用市场化原则，交易价格公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

（四）本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不涉及债权债务转移的情况

本次交易标的为库卡集团的股份。根据可供查阅的公开资料及境外律师尽职调查报告，标的公司依法设立，且境外律师并无证据认为标的公司并非有效存续或被终止。本次交易涉及的资产权属清晰，本次交易将通过要约收购进行，履行完毕与本次收购相关的法律程序后，股权过户不存在法律障碍。

本次交易不涉及债权债务转移的情况。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致收购完成后上市公司主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

库卡集团目前的主营业务明确，财务状况良好。通过收购库卡集团股份，将协助公司在机器人与自动化行业的业务拓展与战略布局，寻求新的业务增长点以及提高上市公司综合实力，从而为股东带来更高回报，不存在可能导致公司交易后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

（六）本次交易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

本次交易不会影响上市公司在业务、资产、人员、机构、财务等方面的独立性，本次交易完成后上市公司仍具有完善的法人治理结构，与实际控制人在业务、资产、人员、机构、财务等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和完善的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》和《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，进一步完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条第（七）项之规定。

综上所述，本独立财务顾问认为本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律法规和规范性文件规定的原则和实质性条件。

三、对本次交易定价的依据及公允、合理性分析

本次要约收购价格不以评估报告或者估值报告为依据，因此本次收购未进行资产评估及估值。同时，本次要约收购的标的公司在德国证券交易所上市，截至本独立财务顾问报告出具日，为了维护公众股东利益并确保交易的合规性，标的公司未向美的集团提供详细的尽调资料，用以供制作完整的评估报告或估值报告。

（一）本次交易的定价依据

本次要约收购价格是美的集团在综合考虑并全面评估目标资产的资产状况、盈利水平、品牌影响力、技术水平、市场稀缺性、协同效应等因素的基础上，参考战略投资者收购德国上市公司的溢价水平而确定的。由于本次收购采用要约方式进行，前述要约价格将根据股东大会的授权由董事会或董事会授权的人士根据收购进展情况最终确定。

（二）交易价格合理性的分析

本次要约价格为 115 欧元/股，较美的集团召开董事会通过发出要约议案的前一天（2016 年 5 月 17 日）的股票收盘价溢价 36.24%。

本次要约价格对应股权价值为 45.7 亿欧元。截止 2016 年 3 月 31 日，库卡集团净负债为 5,500 万欧元，少数股东权益为-70 万欧元，因此对应的企业价值为 45.2 亿欧元。库卡集团以 2016 年 3 月 31 日为基准日的前 12 个月的 EBITDA 为 2.5 亿欧元，收入为 28.8 亿欧元。因此本次交易的企业价值/EBITDA 倍数为 18.2x，企业价值/销售额倍数为 1.6x。

1、可比上市公司

机器人行业的技术门槛较高，具有核心技术且规模较大的公司较为稀缺。库卡集团为世界范围内四大机器人公司之一，其余三家大型机器人公司为 ABB、发那科、安川电机。

境内上市公司主营机器人或智能制造相关业务的上市公司有机器人、博实股份等 8 家公司。

（1）境外可比上市公司情况

序号	同行业上市公司	企业价值/EBITDA(过去 12 个月)	企业价值/销售额(过去 12 个月)
1	ABB	10.8x	1.4x
2	发那科	10.3x	3.9x

3	安川电机	7.6x	0.9x
	平均值	9.6x	2.1x

资料来源：Capital IQ

1、企业价值中的股权价值以 2016 年 5 月 19 日收盘价计算并采用 2016 年 3 月 31 日财报数据；

2、EBITDA、收入为以 2016 年 3 月 31 日为基准日的前十二个月数据

（2）境内可比上市公司情况

序号	同行业上市公司	企业价值/EBITDA	企业价值/销售额
1	机器人	71.2x	21.4x
2	博实股份	54.1x	16.7x
3	三丰智能	201.7x	18.7x
4	亚威股份	43.0x	5.3x
5	佳士科技	40.8x	5.1x
6	瑞凌股份	44.9x	5.2x
7	软控股份	61.8x	7.0x
8	埃斯顿	93.4x	14.0x
	平均值	70.1x	10.8x

资料来源：Wind

1、企业价值中的股权价值以 2016 年 5 月 19 日收盘价计算并采用 2016 年 3 月 31 日财报数据；

2、EBITDA、收入为采用 2015 年全年数据

从境外可比公司来看，ABB、发那科、安川电机的企业价值/EBITDA 平均倍数较本次收购价格对应的倍数低，企业价值/销售额倍数平均值与本次收购价格对应的倍数相当。因此，为进一步增强与世界上具有领先水平的机器人企业的合作，库卡集团是为数不多的合适的标的公司。

从境内可比公司来看，本次收购的企业价值/EBITDA 和企业价值/销售额指标均远低于可比公司相应估值指标。

2、可比交易

交易描述	交易金额 (百万美元)	企业价值 /EBITDA(过去 12 个月)	企业价值/销售额 (过去 12 个月)
欧姆龙 2015 年收购美国工业机器人厂商 Adept Technology	198	EBITDA 为负	3.6x
泰瑞达公司 2015 年收购生产协作机器人的优傲机器人公司	350	23.5x	8.9x
亚马逊 2012 年收购生产仓储物流服务机器人及控制软件的 Kiva 公司	775	-	7.8x

交易描述	交易金额 (百万美元)	企业价值 /EBITDA(过去 12 个月)	企业价值/销售额 (过去 12 个月)
软银 2012 年收购生产人形机器人的 Aldebaran Robotics 公司	100	-	14.4x
平均值		23.5x	8.7x

资料来源 Mergermarket, Capital IQ

从可比交易情况来看，目前公开披露盈利数据或息税折旧摊销前金额数据的可比案例较少，从企业价值/销售额倍数来看，可比案例中的估值水平较高，平均值远高于本次收购估值水平，泰瑞达公司收购优傲机器人公司的企业价值/EBITDA 倍数也高于本次收购水平。

3、战略投资者收购大型德国上市公司溢价情况

下表列示了 2007 年以来标志性的战略投资者收购德国上市公司的收购溢价情况，其中收购溢价率在 30%-69%之间，平均值为 46%。本次美的集团收购库卡集团相对于美的集团董事会做出要约收购决定公告前一天收盘价（2016 年 5 月 17 日）的溢价为 36.24%，相对于美的集团收购库卡集团超过 10%公告前一天（2016 年 2 月 3 日）收盘价的溢价为 59.60%，两个时点的收购溢价水平均落在可比交易收购溢价水平范围内，其中相对于美的集团董事会做出要约收购决定公告前一天收盘价的溢价率低于可比交易平均水平，相对于美的集团收购库卡集团超过 10%公告前一天收盘价的溢价率高于可比交易平均水平。

交易描述	要约价格较收购传闻公开前一天收盘价溢价率
印度风机制造公司苏司兰 2007 年收购德国风力发电公司 Repower	69%
大型医疗保健集团费森尤斯集团 2012 年收购德国上市的医疗集团 Rhön-Klinikum (RHK)	52%
美国机械产品制造商 Terex Corp 2011 年收购德国起重机制造商 Demag Cranes AG	52%
戴姆勒和罗罗通过其合资公司 Engine Holding GMBH 2011 年收购工业发动机生产企业 Tognum AG	40%
美国药物销售大型集团麦克森 2013 年收购德国同行业竞争对手 Celesio	39%
英国网络运营商沃达丰 2013 年收购德国有线电视运营商 Kabel Deutschland Holding	37%
联想集团 2011 年收购德国个人消费电子企业 Medion	30%
平均	46%

从上述可比公司、可比交易及可比收购溢价案例来看，本次收购价格对应的企业价值/EBITDA 倍数较境外可比上市公司高，企业价值/销售额倍数处于可比境外上市公司区间，比平均值低。与

境内可比上市公司相比，本次收购对应的估值倍数远低于境内可比上市公司估值倍数；从可比交易来看，本次收购对应的估值倍数均低于可比交易的估值平均水平；从战略投资者收购大型德国上市公司溢价情况来看，本次收购的溢价水平处于可比交易溢价水平区间范围内。

考虑到本次收购为美的集团从战略角度出发做出的决策，对于美的集团未来转型升级推进“双智”战略集中开发智慧家居和提高智能制造能力具有深远的意义。另一方面，库卡集团为市场上为数不多具有核心技术的且具备收购条件的大型机器人公司，收购机遇也较为难得，因此虽然本次收购价格对应的企业价值/EBITDA 倍数较境外同行业公司高，但考虑上述两方面因素，以及结合境内可比上市公司估值情况、可比交易估值情况和可比交易溢价水平情况来看，本次收购价格具有合理性。

综上，本独立财务顾问认为：考虑到本次要约收购的标的公司行业地位较高、技术水平领先、具有一定的市场稀缺性，并且参考战略投资者收购大型德国上市公司的溢价水平并结合可比交易估值情况和可比交易溢价水平，本次收购价格总体合理，不会损害中小投资者利益。

四、对上市公司完成交易后持续经营、财务状况、盈利能力、公司治理机制等的影响

（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

1、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素的影响

美的集团与库卡集团在产品结构、市场分布、品牌定位、市场策略、销售渠道、产业架构等方面存有各自的独特优势，互补空间较大。具体情况如下表所示：

科目	美的集团	库卡集团
主要产品	空调、小家电、冰箱、洗衣机、白色家电零部件	工业及服务型机器人、机器人控制系统及相关软件和零件、自动化解决方案
主要品牌	美的、小天鹅	KUKA、Swisslog
品牌定位	中高端大众品牌	涵盖中高端品牌
主要市场	中国市场 65%，海外业务 35%	欧洲、北美
销售渠道	经销商、旗舰店、连锁店、网店	销售办事处、分销合作伙伴、专业销售人员

本次交易完成后，智能化产品及包括工业机器人在内的、多领域的机器人业务将成为上市公司在全球市场的重要业务单元。上市公司将努力实现美的集团现有的机器人业务部门与库卡集团业务之间的优势互补和协同效应，提升上市公司业务多样性，增强上市公司盈利能力，同时搭建

欧洲与北美业务平台，开拓公司管理人员的国际化视野，为美的集团进一步拓展全球业务奠定基础。本次交易对上市公司持续经营能力的影响。

2、本次交易完成后，上市公司未来经营中的优劣势分析

(1) 优势

本次交易完成后，上市公司将凭借全球化的市场、多元化的产品定位、以及国际化的管理团队，促进双方的品牌与渠道资源合作，推动市场份额的快速提高；以卓越的管理能力和强大的资本优势，提高研发实力，发挥所长，实现优势互补和协同效应；通过提高市场规模和盈利能力，增强核心竞争力。具体情况详见本独立财务顾问报告“第一章本次交易概述”之“一、本次交易的背景”和之“二、本次交易的目的”的相关内容。

(2) 劣势

标的公司主要位于境外，其主要资产和业务主要分布在欧洲，与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、公司管理制度、企业文化等经营管理境方面存在差异，上述差异可能会增加双方沟通与管理成本。

3、本次交易对上市公司资产及负债结构的影响

(1) 交易前后资产结构分析

本次交易前，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司与标的公司主要资产构成情况如下表所示：

单位：百万人民币

	美的集团	库卡集团
现金及现金等价物	17,132	3,564
应收账款及应收票据	24,249	5,162
存货	10,449	2,100
其他流动资产	41,538	623
流动资产合计	93,368	10,989
固定资产	18,730	1,730
无形资产	3,392	1,185
商誉	2,393	1,797
长期投资	6,329	74
其他非流动资产	4,630	1,019
非流动资产合计	35,474	5,805
资产总计	128,842	16,794

资料来源：库卡集团年报、美的集团年报

本次交易完成后，如果达到合并报告的条件，标的资产报表将纳入上市公司合并报表范围，上市公司资产规模将大幅增长。资产结构方面，上市公司流动资产、非流动资产保持大致 3：1 的结构，库卡集团的比例 2：1。本次交易完成后，如果库卡集团可辨认净资产公允价值的结构与当前账面价值无重大差异，则上市公司长期资产比重将会略有上升。

若本次要约收购后美的集团能够合并库卡集团报表，则根据中国会计准则，收购方的收购成本大于取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。初步判断本次交易完成后，上市公司将可能确认较大额度的商誉，但由于本次交易在交割前无法取得按照中国会计准则编制且经审计的标的资产财务数据，因此，在交割前无法明确披露本次交易相关的可能的商誉值。

(2) 交易前后负债结构分析

本次交易前，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司与标的公司主要负债构成情况如下表所示：

单位：百万人民币

	美的集团	库卡集团
短期借款	3,921	15
应付账款及应付票据	40,144	4,203
应交税费	1,607	236
其他流动负债	26,332	3,730
流动负债合计	72,004	8,184
长期借款	90	2,075
递延收入	479	0
递延所得税负债	40	490
其他非流动负债	197	4
非流动负债合计	806	2,569
负债总计	72,810	10,798

资料来源：库卡集团年报、美的集团年报

本次交易完成后，如果达到合并报告的条件，标的公司报表将被纳入上市公司合并报表范围。本次交易的支付对价预计由银团借款和自有资金构成，由于目前无法确认最终预受要约的股份数及最终要约价格，因此，公司目前无法确定使用银团贷款的具体数额。初步判断，本次交易完成后上市公司流动负债占总负责比例会有所提高，同时资产负债率和负债规模将会提升。

截至 2016 年 3 月 31 日，公司资产负债率为 58.77%，预计本次交易完成后公司的负债水平有所上升，将仍然保持在较为合理的范围内。上市公司当前的经营情况正常，现金流状况良好，可

利用融资渠道较多，因此预计债务的适当增加将不会对上市公司的财务状况和偿债能力造成重大不利影响。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

本次收购不以库卡集团退市为目的，公司意图保持库卡集团的上市地位。公司充分支持库卡集团的独立性。

未来美的将充分支持库卡管理团队继续领导标的公司，美的完全支持库卡目前的业务战略、人才基础和品牌发展，并将在产品结构、市场分布、品牌定位、市场策略、销售渠道、产业架构等方面与库卡展开良性合作，做到优势互补，促进双赢。

（三）本次交易对上市公司财务指标及非财务指标的影响

1、对财务指标的影响

本次交易前，上市公司与标的公司收入及利润数据情况如下表所示：

单位：百万人民币

项目	2015 年	
	美的集团	库卡集团
营业收入	139,347	20,914
营业成本	102,663	15,992
毛利润	36,684	4,922
营业利润	14,917	945
利润总额	16,051	886
净利润	13,625	612

资料来源：库卡集团年报、美的集团年报

本次交易完成后，如果达到合并库卡集团财务报表的条件，公司的营业收入规模会有较大增长。不考虑会计调整和潜在合并抵消，销售规模将达到约 1,600 亿元人民币的规模，增长幅度较大。

库卡集团具有较强的盈利能力，其中，2014 和 2015 年归属母公司净利润分别达 0.68 亿欧元和 0.87 亿欧元（按照国际会计准则编报），但本次交易的债权融资引致的银行利息费用，会一定程度上减少本次交易将产生的净利润的增加额，此外，目前无法取得标的公司可辨认净资产公允价值具体数额及其对折旧和摊销等数据的影响。因此，目前无法判断本次交易对上市公司每股收益等财务指标的具体影响，提醒投资者注意投资风险。本次收购完成后，上市公司将根据本次要约收购结果，在遵守境内外证券监管规则情况下，本着平等对待所有股东的原则，在定期报告中披

露库卡集团相关情况。

本次交易如果摊薄上市公司当年每股收益，公司将实施以下方案：

（1）提高公司核心竞争力和可持续增长能力

本次收购完成后，将扩大公司在机器人市场的市场份额，进一步提升公司核心竞争力，公司将学习库卡集团的先进管理与技术理念，加强自身在品牌体系、业务结构、组织机构、营销网络、管理制度、人力资源、财务融资、企业文化等众多方面的管理，，促进“双智”战略的快速发展。公司在充分尊重库卡集团独立性的前提下，利用中国机器人需求市场巨大的发展空间，协助库卡集团在中国市场的纵深发展，进一步提高库卡集团的盈利能力，进而提高公司核心竞争力和可持续增长能力。

（2）加强内部控制，提升经营效率

公司将进一步加强内控体系建设和公司治理，完善并强化决策程序，全面有效地控制公司经营和管理风险。

同时，公司将在开发新产品、提升产品竞争力、提高产品市场占有率的基础上，将通过优化管理流程、加强人员培训等多种方式不断提高日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩。

（3）进一步完善现金分红政策，强化投资回报机制

为进一步完善公司利润分配政策，积极有效地回报投资者，公司于 2016 年 3 月 24 日召开第二届董事会第六次会议，并于 2016 年 4 月 26 日召开 2015 年年度股东大会，审议通过了《未来三年股东回报规划（2016-2018 年）》。未来，公司将严格执行公司分红政策，强化投资回报机制，在符合利润分配条件的情况下，积极对股东给予回报，确保公司股东特别是中小股东的利益得到保护。

2、对非财务指标的影响

本次交易完成后，将给公司非财务指标带来以下正面的影响：

（1）扩大公司国际品牌知名度。

（2）提高公司的机器人市场占有率和市场排名。

(3) 引入海外优势管理经验，有利于培养具有国际化视野的管理团队。

3、本次交易对上市公司的其他影响

(1) 本次交易对上市公司未来资本性支出无重大影响。

(2) 本次交易不涉及上市公司职工安置。

(3) 本次交易成本主要是要约收购的现金对价，目前计划通过银团借款和自有资金解决资金需求，其中，银团贷款将会导致公司流动负债、流动负债占总负责比例、资产负债率等指标提高，但预计该等指标仍然保持在较为合理的范围内。上市公司当前的经营情况正常，现金流状况良好，可利用融资渠道较多，因此预计债务的适当增加将不会对上市公司的财务状况和偿债能力造成重大不利影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将进一步做大做强主业，优化资源配置，加快推进智慧家居+智能制造“双智”战略，持续经营能力进一步增强，偿债能力较强，财务安全，并且不会影响到公司的治理结构。本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害上市公司股东合法权益的情形。

五、本次交易不构成关联交易

本次交易潜在的交易对方为库卡集团除 MECCA 外的其他股东，具体以接受要约的结果为准。潜在交易对方与上市公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

本次交易完成后，美的集团与控股股东、实际控制人之间的控股权及实际控制关系没有发生变更，也未因本次交易产生新的关联交易。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

六、独立财务顾问内核意见及结论性意见

(一) 内部审核程序

中信证券按照《收购管理办法》、《重组管理办法》、《财务顾问业务管理办法》等相关法律、法规的要求成立内核小组，对本次交易实施了必要的内部审核程序，内核程序如下：

1、申请

项目组向内核小组提出内核申请。

2、递交申请材料

在提出内核申请的同时，项目组将至少包括收购报告书在内的主要信息披露文件，按内核小组的要求送达有关内核人员。

3、专业性审查

内核人员主要从专业的角度，对材料中较为重要和敏感的问题进行核查。项目组成员不仅有责任积极配合内核小组的核查工作，并且还要负责安排项目所涉及的上市公司、法律顾问、会计师等中介机构积极配合该项目内核工作，但项目组人员不经内核人员要求不得对核查工作随意评论，以免影响内核人员的独立判断。

4、出具内核意见

内核小组根据充分讨论后的结果出具内核意见。中信证券出具的独立财务顾问专业意见由财务顾问主办人和项目协办人、投资银行业务部门负责人、内核负责人、法定代表人（或授权代表人）签名并加盖公章。

（二）内部审核意见

在内核小组成员认真审阅本次交易披露材料的基础上，出具内核意见如下：

美的集团本次要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 交易遵守了中国相关法律、法规的要求、履行了必要的信息披露义务，其编制的收购报告书符合中国证监会及深交所规定的相关要求，交易定价公平合理，不存在明显损害上市公司和全体股东利益的情形。本次交易面临的不确定性主要在于不达要约收购实施条件和尚需取得境内外相关主管部门的备案或审批。

内核小组认为项目组在尽职调查的基础上，出具了真实、准确、完整的信息披露文件，同意出具本独立财务顾问报告，并履行信息披露义务。

（三）独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问中信证券参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引》、《上市规则》等法律、法规和规定以及证监会的相关要求，通过尽职调查和对《美的集团股份有限公司要约收购 KUKA

Aktiengesellschaft 报告书（草案）》等信息披露文件的审慎核查后，出具了《中信证券股份有限公司关于美的集团股份有限公司要约收购 KUKA Aktiengesellschaft 之独立财务顾问报告》，认为：

美的集团股份有限公司本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律法规的规定，履行了相关信息披露义务，体现了‘公平、公开、公正’的原则，符合上市公司和全体股东的利益，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形；通过本次交易，美的集团股份有限公司将实现主营业务进一步拓展，有助于提高综合实力和提升上市公司价值，有利于上市公司的可持续发展。

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于美的集团股份有限公司要约收购KUKA Aktiengesellschaft之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：

张剑

内核负责人：

朱洁

财务顾问主办人：

吴仁军

林俊健

吴红日

财务顾问协办人：

陈鑫

肖博天

李浩然

中信证券股份有限公司

年 月 日