

中信证券股份有限公司
关于
厦门银润投资股份有限公司
重大资产购买实施情况的
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一六年七月

公司声明

中信证券股份有限公司接受上市公司委托,担任本次重大资产购买的独立财务顾问。根据《公司法》、《证券法》和《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规的有关规定,按照证券行业公认的业务标准、道德规范,本着诚实信用、勤勉尽责的态度,本独立财务顾问经过审慎核查,出具了本核查意见。

1、本核查意见所依据的文件、材料由交易各方提供,本次交易各方均已承诺,其所提供的有关本次重大资产购买的相关信息真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务,有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司披露的文件内容不存在实质性差异。

3、本核查意见不构成对上市公司的任何投资建议,投资者根据本核查意见所做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、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本核查意见中列载的信息和对本核查意见做任何解释或者说明。

目 录

公司声明	1
目 录	2
释 义	3
一、本次交易方案概述	5
二、本次重大资产购买履行的决策和审批程序	7
三、本次重大资产购买的实施情况	11
三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异	18
四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况	18
五、重组实施过程中是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形	19
六、相关协议和承诺的履行情况	20
七、相关后续事项的合规性和风险	21
八、独立财务顾问结论意见	22

释 义

在本独立财务顾问核查意见中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

本次收购/本次重大资产购买	指	银润投资以现金方式收购境外上市的学大教育之 100%股份及其 VIE 协议控制下的境内公司学大信息的 100%股权
公司/银润投资	指	厦门银润投资股份有限公司
椰林湾投资	指	深圳椰林湾投资策划有限公司
紫光集团	指	紫光集团有限公司
紫光卓远	指	西藏紫光卓远股权投资有限公司
紫光通信	指	北京紫光通信科技集团有限公司
清华控股	指	清华控股有限公司
交易标的/标的资产/学大教育	指	本次收购对象，纽约证券交易所上市公司学大教育集团（Xueda Education Group）
中华学大	指	学大教育在香港设立的全资子公司中华学大有限公司（CHINA XUEDA CORPORATION LIMITED）
学成世纪	指	中华学大在境内设立的全资子公司学成世纪（北京）信息技术有限公司
学大信息	指	本次收购对象学大教育通过 VIE 协议控制的境内公司北京学大信息技术有限公司
核聚集团	指	核聚集团（The Core Group Limited），一家提供员工期权计划管理的金融服务公司
境外律师文件	指	银润投资及本次收购其他相关交易方各自聘请的美国、开曼群岛的律师事务所就本次收购所涉及的若干境外法律事项分别出具给其客户的法律意见或说明、备忘录等有效法律文件
合并协议	指	银润投资与学大教育就银润投资收购学大教育事项签署的《合并协议和计划》（AGREEMENT AND PLAN OF MERGER）
ADS	指	American Depositary Shares，即美国存托股，系允许外国的股票在美国股票交易所交易的交易单位。学大教育每股 ADS 等于 2 股普通股
VIE	指	可变利益实体（Variable Interest Entities），即“VIE 结构”，也称为“协议控制”，是指境外上市实体与境内运营实体相分离，境外上市实体通过协议的方式控制境内运营实体，使该运营实体成

		为上市实体的可变利益实体
本核查意见		中信证券股份有限公司关于厦门银润投资股份有限公司重大资产购买实施情况的独立财务顾问核查意见
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	国家发展和改革委员会
教育部	指	中华人民共和国教育部
深交所	指	深圳证券交易所
纽交所	指	纽约证券交易所（New York Stock Exchange, NYSE）
美国 SEC/美国证交委	指	United States Securities and Exchange Commission（即美国证券交易委员会）
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
公司《章程》	指	厦门银润投资股份有限公司《章程》
元	指	人民币元

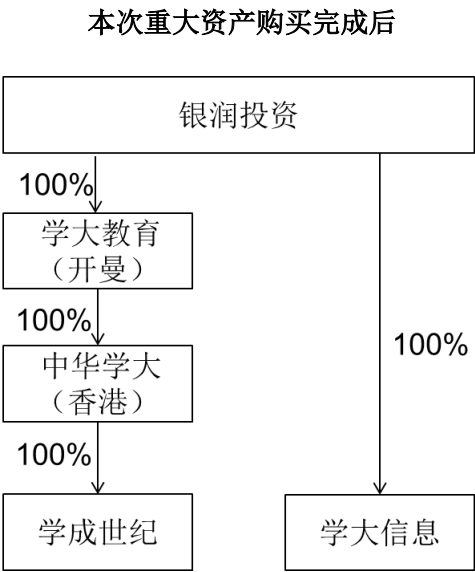
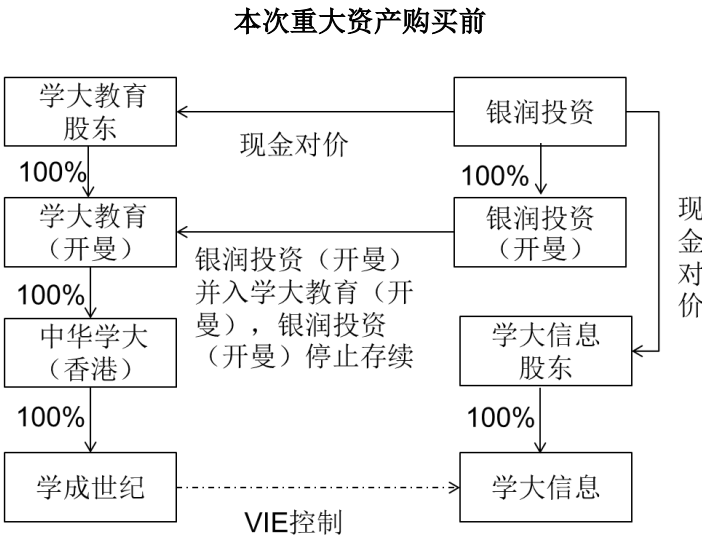
本核查意见的部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能因四舍五入存在差异。

一、本次交易方案概述

（一）本次交易总体方案

本次重大资产购买的方案为公司在境外设立全资子公司，以吸收合并方式现金收购学大教育。交易完成后，学大教育将从纽交所退市，并成为银润投资下属全资子公司。同时，作为上述交易的先决条件，公司应在吸收合并学大教育合并交割前，完成对学大教育通过 VIE 协议形式控制的中国境内经营实体学大信息 100%股权的收购。

本次重大资产购买交易架构及交易简要示意图如下：



（二）本次交易相关情况

1、交易标的

本次收购的标的资产为学大教育 100%股份及学大教育 VIE 协议控制的中国境内经营实体学大信息 100%股权。

2、交易对方

交易标的学大教育为一家在英属开曼群岛（Cayman Islands，以下简称为“开曼群岛”）注册成立，在美国纽约证券交易所上市的境外公司，其交易对方为学大教育的所有股东。

学大教育 VIE 协议控制的中国境内经营实体学大信息 100%股权的交易对方，为金鑫、李如彬、姚劲波、朱长勇、邓强、王亚非、柴朝明、宋军波和朴俊红 9 名自然人。

3、交易对价

由于本次收购的标的为美国纽约证券交易所上市公司学大教育的全部股份，本次交易收购价格是在综合考虑并全面评估目标公司的市值、净资产、行业、品牌、渠道价值等因素的基础上，由银润投资与学大教育董事会及其聘请的独立委员会确定最终的交易价格。此次交易定价过程中，交易参与方未根据资产的评估结果作为此次交易的定价依据。

本次收购过程中，银润投资聘请的专业评估机构对学大教育股东全部权益价值出具了评估报告，分析本次重大资产购买价格是否公允。

根据银润投资与学大教育签订的附条件生效的《合并协议》，本次收购价格为 2.75 美元/股（合 5.5 美元/ADS），收购总价款约为 36,884.55 万美元，按照银润投资第七届董事会第四十三次会议召开日前一天的美元兑人民币汇率换算合计收购总价款约 230,000 万元人民币。

4、本次收购过程中 VIE 架构的拆除安排

本次收购前，学大教育通过全资子公司中华学大在境内设立了外商独资企业

学成世纪。学大教育通过学成世纪与学大信息及其股东等的一系列协议和/或合同安排（即 VIE 协议控制），实现了对学大信息的有效控制，将学大信息变为学大教育的可变利益实体。

本次收购过程中的 VIE 架构拆除方案包括：（1）解除学大信息股东根据其与学成世纪签署的《质权合同》所进行的学大信息股权质押；（2）学大信息股东以约定的对价及支付方式将学大信息全部股权转让给银润投资；（3）在学大教育的合并交割日，自动解除 VIE 相关协议文件。

5、学大教育尚未行权的期权与限制性股票的处置

根据《合并协议》约定，学大教育存在的股票期权和限制性股份做如下处理：

（1）股票期权注销的对价：学大教育应向截至生效日未行权的并在生效日注销的公司股票期权（“确权公司期权”）的各位持有人支付一笔现金款项，该款项应在生效日后及时支付（但无论如何不得迟于其后五(5)个营业日），金额等于(i)每股合并对价（如为股票期权）高于该持有人持有的各份确权公司期权的行权价的差额（如有），乘以(ii)作为该等确权公司期权标的的股份的数量，但前提是如果该等确权公司期权的行权价等于或大于每股合并对价（如为股票期权），则该等确权公司期权应被注销，而不支付任何对价。

（2）公司限制性股份单位及/或公司限制性股份注销的对价：学大教育应在生效日后尽快向在生效日根据第 2.3(a)条被注销的公司限制性股份单位及/或公司限制性股份的各位持有人支付一笔现金款项，金额等于(A)每股合并对价，乘以(B)作为该等公司限制性股份单位或公司限制性股份（如适用）标的的股份的数量。

二、本次重大资产购买履行的决策和审批程序

（一）银润投资的批准和授权

1、2015 年 4 月 20 日，银润投资第七届董事会第四十次会议，审议通过关于向 XUEDA EDUCATION GROUP 作出不具有法律约束力的收购提议的议案。

2、2015 年 7 月 26 日，银润投资第七届董事会第四十二次会议，逐项审议

通过关于签署附条件生效的《合并协议》、《终止协议》、《支持协议》的议案。

3、2015 年 11 月 27 日，银润投资召开第七届董事会第四十七次会议，审议通过了关于收购学大教育暨重大资产重组事项的相关议案，以及非公开发行 A 股股票事项的相关议案。

4、2015 年 12 月 16 日，银润投资召开 2015 年度第二次临时股东大会，审议通过了收购学大教育暨重大资产重组事项的相关议案，以及非公开发行 A 股股票事项的相关议案。

5、根据《合并协议》的约定，以及收购项目推进的具体情况，银润投资于 2016 年 1 月 18 日向学大教育书面发出延长《合并协议》有效期限的通知，《合并协议》的有效期限由 2016 年 1 月 26 日延长至 2016 年 7 月 24 日。

6、2016 年 2 月 2 日，银润投资召开第七届董事会第四十九次会议，审议通过审议关于向控股股东西藏紫光卓远股权投资有限公司借款不超过 3.7 亿美元的等额人民币用于收购学大教育的议案。

7、2016 年 2 月 19 日，银润投资召开 2016 年度第一次临时股东大会，审议通过向控股股东西藏紫光卓远股权投资有限公司借款筹集收购资金用于收购学大教育的议案。2016 年 5 月 24 日，银润投资收到紫光卓远支付用于本次收购对价支付的 2,350,000,000 元（贰拾叁亿伍仟万元整）人民币借款。

（二）学大教育的批准与授权

为核查和评估公司发出的收购建议，学大教育成立特别委员会，并聘请相关的中介机构协助特别委员会工作。

1、2015 年 7 月 26 日，学大教育董事会审议通过了《合并协议》、《终止协议》、《支持协议》的议案。

2、2015 年 12 月 16 日，学大教育召开股东大会审议通过《合并协议》以及合并协议涵盖的交易。

3、根据《合并协议》的约定，以及收购项目推进的具体情况，银润投资于 2016 年 1 月 18 日向学大教育书面发出延长《合并协议》有效期限的通知，《合

并协议》的有效期限由 2016 年 1 月 26 日延长至 2016 年 7 月 24 日。

（三）学大信息的批准和授权

2015 年 7 月 26 日，学大教育董事会审议通过《合并协议》、《VIE 终止协议》、《支持协议》的议案的同时，学大信息的 9 名自然人股东金鑫、李如彬、姚劲波、朱长勇、邓强、王亚非、柴朝明、宋军波、朴俊红签署了关于转让学大信息 100% 股权的《股权转让协议》。

（四）国家发改委对本次收购的确认与备案

银润投资已就本次收购情况向国家发改委提交了相关报告，国家发改委于 2015 年 7 月 15 日出具了《境外项目或竞标信息报告确认函》（发改委外资境外确字[2015]118 号），对本次境外收购事项进行了事前确认。

2015 年 10 月 28 日，国家发改委出具《项目备案通知书》（发改办外资备[2015]331 号），同意对银润投资收购学大教育 100% 股份的境外投资项目予以备案。

（五）商务部门对本次收购的批准

1、2015 年 10 月 14 日，银润投资获得了厦门市商务局出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3502201500110 号），批准公司在英属开曼群岛设立 Xueda Acquisition Limited 开展境外收购学大教育的投资业务。

银润投资于 2015 年 10 月 23 日完成在开曼群岛设立全资子公司 Xueda Acquisition Limited 的全部程序，该子公司将作为收购注册在开曼群岛的纽约证券交易所上市公司 Xueda Education Group 的主体，具体信息如下：

公司名称：Xueda Acquisition Limited；

注册地址：The offices of International Corporation Services Ltd., PO Box 472, 2nd Floor, Harbour Place, 103 South Church Street, George Town, Grand Cayman KY1-1106, Cayman Islands；

法定股本：US\$50,000；

每股面值：US\$1.00/股；

实际已发行股本：US\$1.00；

股东结构：厦门银润投资股份有限公司持有该公司 100%的股份；

经营范围：在线教育，国际教育投资服务。

2、2016 年 2 月 19 日，厦门市商务局就银润投资变更出资方式签发了变更的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3502201600037 号），批准银润投资境外收购学大教育的投资构成变更为境内现金自有资金 241,610 万元人民币。

（六）美国证券交易委员会的审核

2015 年 10 月 23 日，学大教育收到美国证交委的通知，确认对于学大教育的表 13E-3（以及表 13E-3 附件中的股东大会材料（Proxy Statement））审核没有进一步的意见。2015 年 10 月 30 日，学大教育向美国证交委递交了包含最终版股东大会材料的表 13E-3，详细介绍说明了有关此次银润投资收购学大教育的重要信息。

（七）财政部的确认

2016 年 1 月 5 日，财政部下发财教函【2016】1 号《财政部关于批复西藏紫光卓远股权投资有限公司协议收购上市公司股份的函》，同意紫光卓远（国有股东）协议受让深圳椰林湾投资策划有限公司所持上市公司银润投资 1,500 万股股份，确认紫光卓远在考虑银润投资未来完成学大教育收购并向教育培训行业实施转型后的市值、行业、品牌、渠道价值等因素的基础上，受让价格协商确定为人民币 40 元/股。

（八）外汇管理登记

2016 年 4 月 13 日，中国建设银行股份有限公司厦门科技支行打印了《业务登记凭证》（业务编号：35350200201604127179），银润投资取得外汇管理部门授权银行对本次收购学大教育合并对价的换汇及对外支付的登记。

综上，经核查并根据境外律师文件、北京市京都律师事务所出具的意见，截

至本核查意见出具之日，银润投资本次收购已取得必要的、合法有效的授权、批准或豁免。

三、本次重大资产购买的实施情况

（一）交割的条件

根据银润投资与学大教育于 2015 年 7 月 26 日签署的《合并协议》，合并的交割将于《合并协议》第 7 条所载交割先决条件（不包括根据其性质应在交割时成就的那些条件，但在交割时该等条件必须成就或获得豁免）完成或豁免后五（5）个营业日内进行。交割日，指交割实际发生的日期。生效日，指在交割日，本协议各方应促使完成合并，届时须在公司登记处登记合并计划（登记的日期称为“生效日”），进行该等登记后合并生效。《合并协议》第 7 条所载交割先决条件主要如下：

1、学大教育、银润投资及合并子公司进行合并/交割的义务以下列各条件在交割日当日或之前的成就或被豁免为前提：

（1）应已取得学大教育必要股东投票；

（2）应已取得银润投资必要股东投票；

（3）政府批准：各方应已进行了相关政府部门要求的所有申报，且各方应已获得与签署、交付与履行本协议以及完成交易，包括合并，所需的全部必要政府部门批准；

（4）命令：截至交割，没有主管司法管辖区的政府机关制定、发布、颁布、实施或订立目前有效的且限制、禁止或另行阻止进行合并的任何法律、命令、令状、评估、决定、禁令、法令、判决、裁定、裁决、决议或规定（无论是临时的、初步的或永久的）。

2、银润投资与合并子公司进行合并/交割的义务以下列各附加条件在交割日当日或之前成就或被银润投资豁免为前提：

（1）陈述与保证。学大教育在本协议中所作的陈述与保证于本协议之日及

交割日在各方面均为真实和正确，如同在该等日期做出一般 (但(i)任何陈述与保证明确提及较早的日期的，该等陈述与保证应于该等较早日期真实和正确；及(ii)该等陈述与保证的不真实与不正确，不论单独或总体，不会产生重大不利影响的除外)；

(2) 协议与契诺。学大教育应已在所有重大方面履行或遵守了本协议要求学大教育在交割日当日或之前履行或遵守的所有契诺与协议；

(3) 重大不利影响。自本协议日期起，应无正在继续的任何重大不利影响；

(4) 异议股东。已根据《公司法》第 238(2)条送达了异议通知的异议股东持有的股份不超过百分之十五(15%)；

(5) 管理人员证明。银润投资已收到由学大教育管理人员签署证明第 7.2(a)、7.2(b)、7.2(c)条所列事项的证明；

(6) VIE 重组。紧接交割之前：

终止协议应完全有效，并且其项下各方（银润投资除外）都应已根据终止协议条款在所有方面（非重大性的不遵守除外）全面且及时地履行了其各自在终止协议项下的所有义务，且其项下拟定的控制协议终止应根据终止协议条款生效，可变 VIE、学大教育、任何学大教育子公司或银润投资不再有任何持续要求；

股权转让协议应完全有效，并且其项下各方（银润投资除外）都应已根据股权转让协议条款在所有方面全面且及时地履行了其各自在股权转让协议项下的所有义务；

VIE100%的股权应已正式转让给银润投资，该等转让以及银润投资对该等股权的所有权（视情况而定），应已在北京市工商局正式登记，且

学大教育应已向银润投资交付了该等登记的书面确认的真实复印件，在上述每一种情况下，无需学大教育或其任何关联方承担重大费用并且无需银润投资或其任何关联方承担任何费用。

3、学大教育进行合并/交割的义务以下列各附加条件在交割日当日或之前成就或被公司豁免为前提：

(1) 陈述与保证。银润投资及合并子公司在本协议中所作的陈述与保证于本协议之日及交割日在各方面均为真实和正确，如同在该等日期做出一般，除非陈述与保证的不真实、不正确性，不论单独或总体，可合理地认为均不会产生银润投资重大不利影响；

(2) 协议与契诺。银润投资和合并子公司均已在所有重大方面履行或遵守了本协议要求银润投资及合并子公司在交割日当日或之前履行或遵守的所有契诺与协议；

(3) 管理人员证明。学大教育、银润投资及合并子公司管理人员签署证明第 7.3(a)、7.3(b)所列事项的证明。

综上，经核查并根据银润投资、学大教育出具的文件及北京市京都律师事务所出具的意见，截至交割日，本次收购交割的先决条件已满足或被豁免，本次收购依法可以实施及交割。

(二) 异议股东情况

根据开曼群岛当地法律，若学大教育股东认为本次重大资产购买(合并交易)的定价不公平，则可以依据异议股东权利进行诉讼。行使异议权利的股东，需要在学大教育审议批准合并交易的股东大会之前，向学大教育提出书面反对通知。在学大教育股东大会通过批准合并交易后 20 日内，学大教育应书面通知所有提出异议股东合并交易已被批准(“批准通知”)。在收到批准通知后 20 日(“异议期间”)内，异议股东应向学大教育递交书面异议通知，并要求学大教育支付该股东持有股份的公允价值。在异议期间到期或向开曼群岛公司登记处上交合并计划的 7 日内，学大教育作为合并交易中的存续公司，应向任何异议股东发出书面要约以学大教育认为的公允价值购买异议股份(“公允价值要约”)。如果在 30 日内，学大教育与异议股东未能就购买异议股份的价格通过协商达成一致，则学大教育或异议股东必须在该 30 日期间结束后的 20 日内，向开曼群岛相关法院提出申请，由法院决定异议股东持有的股份的公允价值。

经核查并根据学大教育出具的文件及北京市京都律师事务所出具的意见，本次收购中不存在向学大教育提出书面反对通知的学大教育异议股东，也不存在就

此向开曼群岛法院提起诉讼的学大教育异议股东。

（三）学大信息股权解除质押与过户情况

1、2015 年 8 月 17 日，学大信息股东完成了其所持学大信息股权质押的注销登记，并获得了北京市工商行政管理局海淀分局出具的《股权出质注销登记通知书》。

2、2016 年 4 月 14 日，学大信息原股东金鑫、李如彬、姚劲波、朱长勇、邓强、王亚非、柴朝明、宋军波、朴俊红等九人完成了学大信息股权转让的税款缴纳程序，北京银行双榆树支行出具了《北京银行电子缴税付款凭证》，北京市海淀区地方税务局学院路税务所出具了《个人股东变动情况报告表》。

3、2016 年 5 月 31 日，公司取得了北京市工商行政管理局海淀分局于 2016 年 5 月 30 日核发的新《营业执照》，学大信息完成了投资人、企业类型、法定代表人、董监高、经营范围等事项的工商变更登记程序。上述事项完成后，学大信息成为银润投资的全资子公司。

（四）学大教育合并情况

北京时间 2016 年 6 月 4 日（开曼时间 2016 年 6 月 3 日），公司收到开曼公司注册处（The Cayman Islands Registrar of Companies）发出的合并证明（Certificate of Merger），确认公司在开曼的全资子公司 Xueda Acquisition Limited 与学大教育完成合并，学大教育为本次合并后的存续公司。合并完成后，学大教育成为公司的全资子公司。

根据境外律师文件，当开曼群岛公司登记处于开曼时间 2016 年 6 月 3 日发出合并证明(Certificate of Merger)之时，学大教育为股票期权和限制性股份而保留的与 ADS 有关的普通股均已被注销。

（五）VIE 架构拆除情况

根据银润投资与学大教育、学成世纪、学大信息以及学大信息现有的自然人股东签署的《终止协议》规定，VIE 结构项下的《授权委托书》、《经修订和重述

的独家购买权合同》、《质权合同》、《经修订和重述的独家技术咨询和管理服务协议》应在合并交易交割日自动解除。于合并交割日，本段所述协议项下各方的各项权利义务全部解除并终止，并且，本段所述协议项下各方豁免其他方就该等协议的履行所引发的任何违约责任（如有）。

根据《终止协议》的规定，在合并交割发生的情况下，银润投资将代学大信息的各自然人股东向学成世纪偿还全部 VIE 借款（即人民币 1,400 万元）；在此情况下，银润投资应被视为已向各自然人股东支付了全部股权转让对价（即人民币 1,400 万元）。为避免疑问，各自然人股东自《终止协议》第 1.4 条之股权转让被主管工商局正式登记之日起即不再承担偿还 VIE 借款的义务，并且任何有关 VIE 借款的协议以及其项下各方的各项权利义务全部解除并终止。

在本次收购的合并交割发生后，银润投资于 2016 年 6 月 29 日代学大信息的各自然人股东向学成世纪偿还全部 VIE 借款（即人民币 1,400 万元）。据此，银润投资应被视为已向学大信息各自然人股东支付了全部股权转让对价（即人民币 1,400 万元）。

据此，截至本核查意见出具日，公司收购学大教育的合并交割已经发生，VIE 架构项下的《授权委托书》、《经修订和重述的独家购买权合同》、《质权合同》、《经修订和重述的独家技术咨询和管理服务协议》已自动解除，前述协议项下各方的各项权利义务全部解除并终止，学大教育与学大信息的 VIE 架构已予以拆除。

（六）本次收购支付对价情况

1、根据《合并协议》的约定及交割日股权激励及异议股东情况，本次收购涉及现金购买学大教育普通股股份 128,204,462.00 股，每股价格为 2.75 美元，合计需支付 352,562,270.50 美元。

根据《合并协议》等交易文件的约定，银润投资将足以全额支付所有学大教育原股东应得的股权转让价款 352,562,270.50 美元全部划付至本次收购学大教育事项的支付代理公司（Paying Agent）Computershare 的支付代理账户，2016 年 5 月 27 日银润投资收到 Computershare 的邮件通知，确认其完成了《合并协

议》下的股权转让价款支付义务。

2016年6月6日，Computershare完成了对学大教育ADS股东的转让款支付；在Computershare收到学大教育普通股的股东（主要为创始股东）的确认函以及所需资料后，届时Computershare会完成对学大教育普通股股东的转让款支付。

2、根据《终止协议》等交易文件的约定，在合并交割发生后，银润投资于2016年6月29日代学大信息的各自然人股东向学成世纪偿还全部VIE借款（即人民币1,400万元）。据此，银润投资应被视为已向学大信息各自然人股东支付了全部股权转让对价（即人民币1,400万元）。

（七）学大教育退市情况

北京时间2016年6月4日（纽约时间2016年6月3日），学大教育向美国SEC提交了表6-K等文件，宣布完成与银润投资本次收购的境外实施主体Xueda Acquisition Limited合并，以及与学大教育所登记的ADS将退市并注销登记有关的事宜。

北京时间2016年6月7日（纽约时间2016年6月6日），纽约证券交易所代表学大教育向美国SEC提交了申请退市的表25（Form 25），学大教育的ADS已经于2016年6月6日纽约证券交易所开盘前被暂停交易。

根据《1934年证券交易法》第12d2-2条，(i)通过提交表25使某类证券从全国性证券交易所退市的申请将于向美国SEC提交表25起满10天后生效，(ii)通过表25撤销第12(b)条项下某类证券登记的申请将从提交表25起满90天（如未受到其他影响）后或美国SEC可能决定的更短期限后生效。

北京时间2016年6月28日（纽约时间2016年6月27日），学大教育向美国SEC提交了表15（Form 15），学大教育在美国《1934年证券交易法》规定下的报告义务于表15提交之日暂停，并将于撤销第12(b)条项下某类证券登记的申请生效后终止。学大教育的其他备案义务亦会在本财政年度结束后终止。

（八）学大教育尚未行权的期权与限制性股票的处置

根据《合并协议》的约定，学大教育应向尚未行权的期权和限制性股票支付注销的现金对价。根据学大教育尚未行权的期权和限制性股票的管理机构核聚集团(TheCoreGroup Limited)通知确认，学大教育尚未行权的需注销的期权和限制性股票情况为：

（1）需注销的尚未行权的期权共计 3,738,908 份，按照期权各自的行权价格及与本次合并对价的差额，合计支付 4,435,958.98 美元；

（2）需注销的限制性股票共计 285,220 股，每股处置价格为 2.75 美元，合计支付 784,355.00 美元。

就上述已锁定的尚未行权的期权和限制性股票，学大教育已于 2016 年 6 月 8 日向核聚集团支付总计 5,220,313.98 美元的全部处置款。在核聚集团完成后续的数据处理、个税计算等相关工作后，核聚集团会将上述锁定的尚未行权的期权和限制性股票的持有人应得的处置款汇到学大教育的 SAFE 账户，届时学大教育将会办理该等处置款的相关结汇及转支付给相关持有人。

综上，经核查并根据银润投资、学大教育出具的文件及境外律师文件、北京市京都律师事务所出具的意见，截至本核查意见出具日，银润投资本次收购交割的先决条件已全部成就或被豁免，本次收购依法可以实施和交割；学大教育 VIE 协议控制的中国境内经营实体学大信息股权已交割并完成工商变更，学大信息已成为银润投资的全资子公司；银润投资的全资子公司 Xueda Acquisition Limited 与学大教育的吸收合并已完成，本次合并后的存续公司学大教育已成为银润投资的全资子公司；本次收购的全部对价银润投资均已按约定支付；学大教育的 ADS 股份已停止交易，且已完成退市涉及的向美国 SEC 提交表 6-K、表 25、表 15 等程序；学大教育已就截至合并生效日尚未行权期权和限制性股票按约定支付处置价款；学大教育 VIE 结构项下的《授权委托书》、《经修订和重述的独家购买权合同》、《质权合同》、《经修订和重述的独家技术咨询和管理服务协议》在合并交易交割日已自动解除，VIE 架构已拆除。

三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

经核查，截至本核查意见出具日，本次交易实施过程中未发现相关实际情况与此前披露的信息（包括相关资产的权属情况及历史财务数据或者管理层预计达到的目标等）存在差异的情况。

四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

（一）银润投资相关人员的更换及调整

2015年8月，银润投资董事曹玉鸥女士、独立董事雷星晖先生因个人原因辞去公司董事职务。2015年8月28日银润投资第七届董事会第四十四次会议和2015年9月17日银润投资2015年度第一次临时股东大会分别审议通过姬浩先生任公司董事、刘玉兰女士任公司独立董事。

2015年10月，吴崇林先生因个人原因辞去银润投资总经理的职务。2015年10月15日，银润投资第七届董事会第四十五次会议审议通过，聘任姬浩先生为公司总经理。

2016年2月2日，银润投资第七届董事会第四十九次会议及2016年2月19日银润投资2016年度第一次临时股东大会分别审议通过关于公司董事会换届事项的议案，聘任姬浩先生、金鑫先生、廖春荣先生、郑铂先生等四人为公司第八届董事会非独立董事候选人，聘任傅继军先生、李元旭先生、刘兰玉女士等三人为公司第八届董事会独立董事。

2016年2月19日，银润投资召开第八届董事会第一次会议审议通过，选举姬浩先生为公司第八届董事会董事长，同时聘任姬浩先生为公司总经理、刁月霞女士为公司副总经理、王烨女士为公司财务负责人。

2016年4月28日，银润投资召开第八届董事会第二次会议审议通过，聘任王寅先生为公司董事会秘书。

2016年6月16日，银润投资第八届董事会第四次会议审议通过，姬浩先

生辞去公司总经理职务，聘任金鑫先生为公司总裁（暨总经理），选举金鑫先生为公司第八届董事会副董事长。

（二）学大教育相关人员的更换及调整情况

2015 年 11 月 9 日，学大教育董事会决议通过了时任 CFO 卢韶华在 2015 年 12 月 31 日公司私有化特别股东大会（EGM）完成后的离任安排。2015 年 12 月 28 日，学大教育集团发布 CFO 卢韶华辞职的公告，财务总监马岩暂代 CFO 职位。

北京时间 2016 年 6 月 4 日（开曼时间 2016 年 6 月 3 日）的合并交割日，学大教育原董事全部提出辞职，由姬浩先生、刁月霞女士作为存续公司的学大教育的董事开始履职。

（三）学大信息相关人员的更换及调整情况

2015 年 12 月 31 日学大信息财务负责人卢韶华离任，由学大教育财务总监（暂代首席财务官 CFO）马岩，同时兼任学大信息的财务负责人。

2016 年 5 月 31 日，学大信息领取新的《营业执照》（统一社会信用代码：911101086923412949），学大信息董事、监事及总经理的变更也完成相关工商登记备案，其中学大信息的董事会成员由金鑫、李如彬、姚劲波、王亚非、朴俊红 5 人变更为金鑫、赵伟国、姬浩 3 人，其中董事长兼法定代表人由李如彬变更为金鑫；监事由宋军波变更为韩锋，总理由李如彬变更为金鑫。

除上述变更事项外，截至本核查意见出具日，银润投资及学大教育、学大信息的董事、监事及高级管理人员在本次交易期间未发生其他变动。

五、重组实施过程中是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次重大资产购买交易实施过程中，没有发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；也没有发生上市公司为实际控制人及其关联人提

供担保的情形。

六、相关协议和承诺的履行情况

（一）相关协议的履行情况

本次收购相关协议主要包括如下协议：

针对本次收购，银润投资与学大教育签署附条件生效的《合并协议》，对本次收购方案、收购价款等进行了约定；同时，银润投资与学大信息及其全体股东、学成世纪、学大教育签署《终止协议》，约定了 VIE 的拆除方案及拆除程序；此外，公司与学大教育的创始股东金鑫、李如彬、姚劲波及其分别在学大教育的直接持股实体签署了《支持协议》，明确了学大教育的创始股东金鑫、李如彬、姚劲波在特定情况下应支持公司对学大教育的收购。

并且，根据《合并协议》、《VIE 终止协议》的约定，学大信息的 9 名自然人股东签署了关于转让学大信息 100% 股权的《股权转让协议》及与之相关的股东会决定。

综上，经核查并根据银润投资、学大教育出具的文件及北京市京都律师事务所出具的意见，截至本核查意见出具日，前述相关协议已签署并生效，目前交易各方已经或正在按照上述相关协议约定履行协议内容，未出现违反相关协议约定的行为。

（二）相关承诺的履行情况

银润投资在《关于重大资产重组相关方承诺事项的公告》中披露本次收购涉及的相关各方各项承诺。

经核查，截至本核查意见出具日，本次收购涉及的相关各方在相关协议及信息披露过程中所作出的承诺事项均合法有效，不存在承诺人履行情况被提出异议或认定违反承诺的情形。

七、相关后续事项的合规性和风险

截至本核查意见出具之日，本次收购的相关后续事项主要为：

（一）学大教育 ADS 股份注销及报告义务终止的完成

北京时间 2016 年 6 月 7 日（纽约时间 2016 年 6 月 6 日），纽约证券交易所代表学大教育向美国 SEC 提交了申请退市的表 25 (Form 25)，根据美国《1934 年证券交易法》第 12d2-2 条，学大教育向美国 SEC 提交表 25 (Form 25) 起满 90 天（如未受到其他影响）后或 SEC 可能决定的更短期限后，撤销学大教育的美国存托股（ADS）的申请将生效。

北京时间 2016 年 6 月 28 日（纽约时间 2016 年 6 月 27 日），学大教育向美国 SEC 提交了表 15 (Form 15)，学大教育在美国《1934 年证券交易法》规定下的报告义务于表 15 提交之日暂停，并将于撤销第 12(b)条项下某类证券登记的申请生效后终止。学大教育的其他备案义务亦会在本财政年度结束后终止。

（二）支付代理公司对学大教育普通股股东转让款的最终支付

2016 年 6 月 6 日，本次收购学大教育事项的支付代理公司（Paying Agent）Computershare 已完成了对学大教育 ADS 股东的转让款支付；在 Computershare 收到学大教育普通股的股东的确认函以及所需资料后，届时 Computershare 会完成对学大教育普通股股东的转让款支付。

本次收购标的资产学大教育在中国境内的外商独资企业学成世纪，已于近日向主管税务部门提交了本次股权转让事项的相关材料，未来主管税务机关将会根据学成世纪提交的相关材料提出反馈意见，学成世纪及纳税义务人将根据反馈意见与税务机关进行沟通或提供补充材料。待主管税务部门确定最终的认定结果后，相关纳税义务人将根据主管税务机关的意见完成后续相关事项。

本次交易中，学大教育创始人股东金鑫、李如彬、姚劲波分别出具《承诺函》，承诺就私有化收购中其本人及其本人的关联实体依据合并协议出售学大教育股票获得的对价而应缴纳的中国所得税等所有税款（包括应支付的任何利息和罚款）（如有），其本人无条件同意根据中国法律、主管税务部门的要求及合并协议

的规定及时地全额向中国相关税务机关申报并缴纳所有有关税款（如需，包括应支付的任何利息和罚款，如有）。同时声明，除通过上述关联实体所持有的学大教育的股票外，其本人不直接或者间接持有其他学大教育的股票。该三人保证履行上述承诺，并对因违反上述承诺而给银润投资和/或学大教育及学大教育的子公司所造成的任何损失承担全部赔偿责任。

（三）学大教育尚未行权期权与限制性股票处置价款的最终支付

根据《合并协议》的约定，学大教育应向尚未行权的期权和限制性股票支付注销的现金对价总计 5,220,313.98 美元，学大教育已于 2016 年 6 月 8 日向尚未行权的期权和限制性股票的管理机构核聚集团支付该全部现金对价处置款。在核聚集团完成后续的数据处理、个税计算等相关工作后，核聚集团会将上述锁定的尚未行权的期权和限制性股票的持有人应得的处置款汇到学大教育的 SAFE 账户，届时学大教育将会办理该等处置款的相关结汇及转支付给相关持有人。

综上，经核查并根据银润投资、学大教育出具的文件及境外律师文件、北京市京都律师事务所出具的意见，截至本核查意见出具之日，银润投资本次收购涉及的上述后续事项相关手续办理不存在实质性法律障碍和无法实施的重大风险。

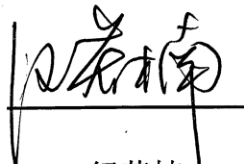
八、独立财务顾问结论意见

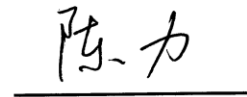
综上所述，本次交易的独立财务顾问中信证券认为：

银润投资本次重大资产购买的实施程序符合《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》等法律、法规以及规范性文件的规定；银润投资已履行了必要的法定程序或取得了必要的批准、授权或豁免，并已依法履行信息披露义务；银润投资本次重组的标的资产已经办理完毕过户登记等交割手续，本次收购的全部对价，银润投资均已按约定支付；银润投资本次收购涉及后续事项的手续办理不存在实质性法律障碍和无法实施的重大风险。

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于厦门银润投资股份有限公司重大资产购买实施情况的独立财务顾问核查意见》签章页）

财务顾问主办人：


纪若楠


陈 力

