

国泰君安证券股份有限公司

关于

上海证券交易所

《关于对甘肃刚泰控股（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金预案信息披露的问询函》

相关问题

之

专项核查意见

独立财务顾问



中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

签署日期：二〇一七年一月

上海证券交易所:

甘肃刚泰控股(集团)股份有限公司(以下简称“刚泰控股”、“公司”或“上市公司”)于2016年12月30日收到上海证券交易所下发的《关于对甘肃刚泰控股(集团)股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金预案信息披露的问询函》(上证公函[2016]2638号)(以下简称“问询函”),国泰君安证券股份有限公司作为刚泰控本次重组的独立财务顾问,现根据问询函的要求,就相关问题进行核查并回复如下:

如无特别说明,本核查意见中的简称均与《甘肃刚泰控股(集团)股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案(修订稿)》(以下简称“预案(修订稿)”)中的简称具有相同含义。

一、关于交易方案

(一) 预案披露,刚泰集团通过悦隆实业收购 BHI 公司 85%股权为本次交易的前次交易,也是本次交易的前提条件。同时预案披露,前次交易的最后期限为2017年4月30日。请补充披露:(1)悦隆实业收购 BHI 公司 85%股权收购协议的主要内容;(2)该次收购相关审批进展情况及风险;(3)该次收购的最新进展情况,交割是否存在障碍,预计能否按期交付;(4)若不能在最后期限前完成交割,各方关于交易进程及违约责任的安排。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

1、悦隆实业收购 BHI 公司 85%股权收购协议的主要内容

刚泰集团(作为买方担保方)、悦隆实业(作为买方)与 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族(作为卖方)于2016年12月14日(意大利时间)就收购 BHI85%股份签署的《Sale and Purchase Agreement》,协议主要内容摘录总结如下(具体以英文原文协议为准):

1. 主要定义

(1) 所售股份：买方拟从卖方购买的 BHI85%股份；

(2) 终止费用：指 10,000,000.00 欧元；

2. 出售和购买

根据《Sale and Purchase Agreement》，卖方承诺于交割日向买方出售且买方承诺购买全部（且不少于全部）所售股份，此类股份将无权利负担（基于主要意大利融资协议下未清偿债务已偿还且抵押解除契据已递交，除非被授予相关豁免），且买方将向卖方支付最终购买价格。

3. 交割先决条件和附随条件

(1) 先决条件

各方依照《Sale and Purchase Agreement》进行交割的义务将以先决条件在第 3.6 条所述期限内满足或豁免为前提，其具体如下：

(A) 买方应于交割前在任何适用法律要求的范围内取得并完成所有中国政府要求的下述必要政府批准和手续：

(a) 完成有关省级发展和改革委员会就境外投资项目的备案并取得备案通知；

(b) 完成有关省级商务厅就境外投资的备案并取得企业境外投资证书；

(c) 在国家外汇管理局有关分局指定或授权的银行完成境外投资外汇登记手续；

(B) 在过渡期期间或于交割日之日不存在重大不利事件；

(C) 买方和 Andrea Buccellati 先生、Maria Cristina Buccellati 女士、Lucrezia Buccellati 女士、Gino Buccellati 先生、Luca Buccellati 先生以及 Gianluca Brozzetti 先生已于 2017 年 2 月 20 日之前（意大利时间）签订管理协议；

(D) (i) BHI 已恰当取消 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权，以及 (ii) Andrea Buccellati 先生的认股期权已依据相关认股期权条例以现金补偿的选择方

式予以行使，并且此类补偿已由 BHI 或卖方向 Andrea Buccellati 先生恰当作出且对 BHI（视情况而定）无追索权，同时，有关行使此类认股期权的增资决议已予以撤回，并且与此相关的基于 BHI 现行章程作出的任何修订已被恰当批准。

（2）最后期限

如果在各方已尽合理努力的情况下：(i) 第 3.1 (C) 条（管理协议）下的先决条件于 2017 年 2 月 20 日当日或之前（意大利时间）尚未被满足或予以豁免；或 (ii) 全部先决条件（不包括第 3.1 (C) 条（管理协议）下的先决条件）未能于 2017 年 4 月 30 日当日或之前（意大利时间）被满足或予以豁免（在可能的范围内），《Sale and Purchase Agreement》将失去效力，但各方因违反其在《Sale and Purchase Agreement》下的义务而负有的任何权利或义务将不受影响。各方承认并同意，在第 3.1 (A) 条（政府批准）下的先决条件延期满足的情况下，买方可申请将期限另外延长两个月时间（即直至 2017 年 6 月 30 日（意大利时间）），且一致理解在此情况下，买方应就最终购买价格向卖方支付利息，年利率为 4.5%，计息期间为 2017 年 5 月 1 日至交割日。

（3）附随条件

买方应尽最大的努力最迟于 2016 年 12 月 22 日（意大利时间）：(i) 向 Lauro Cinquantadue S.r.l 提交终止费用银行保函的原件副本；或 (ii) 向 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族支付定金（终止费用银行保函），即以即刻可使用资金并以电汇转帐的方式汇至托管账户（应该理解的是，在此类情况下，各方应于 2016 年 12 月 22 日当日或之前（意大利时间）签署并向其他方提交托管协议的原件副本）。

如果截至 2016 年 12 月 22 日（意大利时间）：(i) 买方并未向 Lauro Cinquantadue S.r.l 提交终止费用银行保函的原件副本；或 (ii) 买方并未向托管账户支付定金（终止费用银行保函），《Sale and Purchase Agreement》将自动终止，各方在《Sale and Purchase Agreement》下的全部义务亦将解除。

4. 所售股份的价格及价格锁定机制

(1) 所售股份的价格及交割价格的支付

所售股份的出售和购买的总计价格（“最终购买价格”）应等同于：(i) 195,500,000.00 欧元；减去 (ii) 依据下述第 4.2 条确定的泄漏事项金额（如有）。

(2) 价格锁定机制

各方同意，买方应有权于交割时从应支付至从任何此类泄漏事项中（直接或间接由其关联方）获益的各卖方或 Gianluca Brozzetti 先生的价格中基于欧元扣除泄漏事项通知中指定的任何此类泄漏事项（但不包括允许的泄漏事项）的金额。

对于上述事项而言，卖方向买方声明并保证，自价格锁定日至《Sale and Purchase Agreement》签署之日，不存在除允许的泄漏事项之外的泄漏事项。卖方进一步承诺，自《Sale and Purchase Agreement》签署之日起至交割日（包括当日），未经买方的事先书面同意，卖方不会允许除允许的泄漏事项之外的任何泄漏事项的发生。

5. 终止费用及定金（终止费用银行保函）

鉴于 (i) 《Sale and Purchase Agreement》签订后未能完成交割将对各方造成重大不利影响；以及 (ii) 各方在尽职调查和谈判阶段耗费了大量时间和资源（包括但不限于法律、税务及会计顾问费用及开支），各方承认并同意，在以下交割未能完成的情况下：

(A) 由于 (i) 第 3.1 (A) 条（政府批准）下的先决条件未能于期限（如果依据《Sale and Purchase Agreement》予以延期，则指延期后期限）前满足；(ii) 第 3.1 (C) 条（管理协议）下的先决条件未能于 2017 年 2 月 20 日（意大利时间）前满足，且原因是直接因买方对附件 1.3 (70) 下条款清单所反映的合意的任何实质性部分做出不利变更导致相关各方未能就管理协议下的条款及条件达成一致；或 (iii) 买方未能按照第 7 条实施交割，那么买方应向卖方支付终止费用（即依据其各自赔偿比例按比例进行支付）；以及

(B) 由于卖方未能按照第 7 条实施交割，那么卖方应向买方支付终止费用。

6. 交割日之前的行动

（1）过渡期管理

除下述情况外：(i)附件 6.1.1 所载明情况；(ii)《Sale and Purchase Agreement》（及其附件）下另外规定；(iii)为遵守适用法律所必要的行动，自《Sale and Purchase Agreement》签署之日到交割日期间，卖方应当责成 BHI 集团公司按照其各自的正常经营过程运营其各自的业务，且不能签订任何协议、产生任何义务、责任或负债、或开展任何其他超出正常经营过程的行动。

（2）再融资金额

（A）卖方和其关联公司应尽最大的努力与相关人士进行协商，并且与买方和 BHI 集团合作以从该等人士处寻求豁免，以促使主要融资协议和 Simest 协议将于交割日时基于现有条款及条件继续有效（并且相关银行或对应方不会将其终止）。

（B）如果未授予该等豁免，卖方应责成统一代表至少于交割日前 20 个工作日就交割之时预计的未偿还款项向买方发出书面通知，具体涉及：(i) 股东贷款；(ii) 主要融资协议；以及 (iii) Simest 协议。统称为“再融资金额”。

（C）除非相关人士已授予豁免，卖方应至少于交割日前 10 个工作日责成 BHI 集团公司依据主要融资协议下的相关适用条款发出提前还款通知，以确保 BHI 于交割日偿还主要融资协议下于该日尚未偿还的所有债务，且一致确认提前还款通知将以交割的发生为提前。此类提前还款通知下应同样包含一项请求，即要求主要意大利贷款方在主要意大利融资协议下未偿还债务全额偿还后协助立即解除质押、针对 Buccellati France 的质押、针对 Buccellati Inc.的质押、商标质押（公证契据形式）。

（D）如果未授予该等豁免（全部或部分），买方应责成相关 BHI 集团公司于交割日支付和/或偿还再融资金额（或再融资金额中未予以豁免的部分）。

7. 竞业禁止承诺

(1) Lauro Cinquantadue S.r.l 的竞业禁止承诺

Lauro Cinquantadue S.r.l 应该并责成其所有关联方于交割日后 5 年内直接或间接地达成如下要求（不包括 Italmobiliare S.p.A. 直接或经由除 Clessidra 或其关联公司以外的人士的情况）：

(A) 不得招揽或怂恿或试图招揽或怂恿 Andrea Buccellati 先生、Gino Buccellati 先生、Maria Cristina Buccellati 女士、Lucrezia Buccellati 女士、Luca Buccellati S.r.l.、Luca Buccellati 先生以及 Gianluca Brozzetti 先生或 BHI 集团的任何其他主要管理人员（无论该等人士是否因违约而即将离开 BHI 集团公司）离开 BHI 集团公司，或向其提供工作机会或予以雇佣、或提出签署任何服务合同的邀请；

(B) 不得对 Del Vallino S.p.A. 进行投资、向其提供资金或赞助；或

(C) 不得连同下述人士对与 BHI 集团存在直接竞争关系的任何奢侈品业务进行投资：(i) Buccellati 家族的任何成员或 Gianluca Brozzetti 先生（或其关联方）；或 (ii) Buccellati 家族的任何成员或 Gianluca Brozzetti 先生（或其关联方）对其享有重大权益的任何人士，应该理解的是，对于本条而言，Gianluca Brozzetti 先生从先前持有的 Roberto Cavalli S.p.A. 的特定优先股中获得特定延期付款（在到期应付的情况下）的权利不应纳入考虑。

(2) 其他卖方的竞业禁止承诺

Andrea Buccellati 先生、Gino Buccellati 先生以及 Maria Cristina Buccellati 女士应该并责成其所有关联方应于自《Sale and Purchase Agreement》签署日期至交割日第五周年日期间内，而 Lucrezia Buccellati 女士和 Luca Buccellati S.r.l.（不包括下文第(A)(2)条下的承诺）应该并责成其所有关联方应于自《Sale and Purchase Agreement》签署日期至交割日第三周年日期间内履行下述承诺：

(A) 除通过（卖方在 BHI 中仍持有股份的）BHI 集团公司外，不得直接或间接地或通过第三方（包括信托或受托主体）在欧盟国家、沙特阿拉伯、阿塞拜疆、巴西、中国、南韩、阿联酋、俄罗斯、日本、香港、印尼、黎巴嫩、马来西

亚、墨西哥、卡塔尔、新加坡、瑞士、台湾、土耳其以及美国（“地域”）开展任何奢侈品业务，即作出如下承诺：

（a）不得直接或间接地享有或持有从事奢侈品业务的公司或企业超过 5% 的投票权权益（如果为上市公司，则不超过 2%）；以及

（b）不得在地域内通过雇佣关系或咨询关系或任何其他职务（无论全职或兼职）为从事奢侈品业务的公司之利益开展合作；

（B）不得直接或间接地招揽或接洽任何在《Sale and Purchase Agreement》签署之日前三年内的任何时间作为任何 BHI 集团公司的客户或顾客、或销售代表或代理人，或与该等人士就任何产品或服务的买卖签署任何合同或接受其推荐的此类相关业务；

（C）不得招揽或怂恿或试图招揽或怂恿任何在《Sale and Purchase Agreement》签署之日由 BHI 集团公司作为长期顾问而雇佣或聘用的人士（无论该等人士是否因违约而即将离职）离开 BHI 集团公司，或向其提供工作机会或予以雇佣、或提出签署任何服务合同的邀请。

8. 交割时拟签署的《卖出和买入期权协议》的主要内容

（1）主要定义

（A）首批股份：指 50% 的 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族持有的 BHI 股份（亦包括 Buccellati 家族和/或 Lauro Cinquantadue S.r.l 不时因任何 BHI 决议和执行的任何增资而认购并实缴的所有 BHI 股份，以及由任何 Buccellati 家族成员和/或 Lauro Cinquantadue S.r.l 于交割日后向 BHI 提供的任何股东贷款（如有））；

（B）第二批股份：指 50% 的 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族持有的 BHI 股份（亦包括 Buccellati 家族和/或 Lauro Cinquantadue S.r.l 不时因任何 BHI 决议和执行的任何增资而认购并实缴的所有 BHI 股份，以及由任何 Buccellati 家族成员和/或 Lauro Cinquantadue S.r.l 于交割日后向 BHI 提供的任何股东贷款（如有））；

(C) 期权价格本金：指 8,625,000.00 欧元；

(D) 交割日：《卖出和买入期权协议》签署日；

(E) 第三周年日：指交割日第三周年的日期；

(F) 第五周年日：指交割日第五周年的日期。

(2) 卖方的首批卖出期权

Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族应有权（但无义务）出售全部（且不少于全部）的相关首批股份，而买方在 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族行使首批卖出期权时应有义务购买全部（且不少于全部）的相关首批股份。

Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族各自应于第三周年日之前第 7 个月至第三周年日之前第 6 个月之间的期间（含首尾两日）（“首批卖出期权期限”）行使首批卖出期权，即通过发送由 Lauro Cinquantadue S.r.l（就 Lauro Cinquantadue S.r.l 的首批卖出期权而言）或统一代表以全部 Buccellati 家族成员的名义（就 Buccellati 家族的首批卖出期权而言）签署的并载有行使相关首批卖出期权声明的书面通知（各称为“首批卖出期权通知”）。首批卖出期权通知一经发送即为不可撤销的。

在 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族行使首批卖出期权的情况下，买方应向行使首批卖出期权的相关方支付根据以下公式计算的价格（该价格为出售首批股份的全部且总体对价）：期权价格本金加上自交割日至首批卖出期权完成日期间按年累计的 5% 回报率（复利）。

(3) 买方的首批买入期权

买方应有权（但无义务）购买全部（且不少于全部）的相关首批股份，而相关卖方在买方行使首批买入期权时应有义务出售全部（且不少于全部）的相关首批股份。

如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族未于首批卖出期权期限内行使首批卖出期权（无论出于任何原因），则买方可针对此类未行使其首批卖出

期权的卖方行使首批买入期权。

买方应于首批卖出期权期限期满一个月内（“首批买入期权期限”）行使首批买入期权，即通过向 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或统一代表发送载有行使首批买入期权声明的书面通知（各称为“首批买入期权通知”）。首批买入期权通知一经发送即为不可撤销的。

在针对 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族（“被行权方”）行使首批买入期权的情况下，买方应向被行权方支付根据以下公式计算的价格（该价格为出售首批股份的全部且总体对价）：期权价格本金加上自交割日至首批买入期权完成日期间按年累计的 5% 回报率（复利）。

（4）卖方的第二批卖出期权

Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族应有权（但无义务）出售全部（且不少于全部）的相关第二批股份，而买方在 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族行使第二批卖出期权时应有义务购买全部（且不少于全部）的相关第二批股份。

以首批卖出期权的行使为前提，Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族应于第五周年日之前第 7 个月至第五周年日之前第 6 个月之间的期间（含首尾两日）（“第二批卖出期权期限”）行使首批卖出期权，即通过发送由 Lauro Cinquantadue S.r.l（就 Lauro Cinquantadue S.r.l 的首批卖出期权而言）或统一代表以全部 Buccellati 家族成员的名义（就 Buccellati 家族的首批卖出期权而言）签署的并载有行使相关第二批卖出期权声明的书面通知（“第二批卖出期权通知”）。第二批卖出期权通知一经发送即为不可撤销的。

在 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族行使第二批卖出期权的情况下，买方应向行使第二批卖出期权的相关方支付根据以下公式计算的价格（该价格为出售第二批股份的全部且总体对价）：期权价格本金加上自交割日至第二批卖出期权完成日期间按年累计的 5% 回报率（复利）。

（5）买方的第二批买入期权

买方应有权（但无义务）购买全部（且不少于全部）的相关第二批股份，而相关卖方在买方行使第二批买入期权时应有义务出售全部（且不少于全部）的相关第二批股份。

如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族未于第二批卖出期权期限内行使第二批卖出期权（无论出于任何原因），则买方可针对此类未行使其第二批卖出期权的卖方行使第二批买入期权。

买方应于第二批卖出期权期限期满一个月內（“第二批买入期权期限”）行使第二批买入期权，即通过向 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或统一代表发送载有行使第二批买入期权声明的书面通知（各称为“第二批买入期权通知”）。第二批买入期权通知一经发送即为不可撤销的。

在针对 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族（“被行权方”）行使第二批买入期权的情况下，买方应向被行权方支付根据以下公式计算的价格（该价格为出售第二批股份的全部且总体对价）：期权价格本金加上自交割日至第二批买入期权完成日期间按年累计的 5% 回报率（复利）。

（6）首批买入期权和第二批买入期权加速行使权

如果(i)买方收到第三方拟议购买 BHI 的 100% 股本(或代表 BHI 至少 50.01% 投票权的 A 类股股份)的要约,或(ii)应付金额(注:即卖方根据《Sale and Purchase Agreement》和《卖出和买入期权协议》应向买方支付的赔偿金额)在首批买入期权期限或第二批买入期权期限(视情况而定)前已经期满但卖方并未立即支付,买方将有权在首批买入期权期限和/或第二批买入期权期限期满前,分别提前行使首批买入期权和第二批买入期权,应当理解的是,如果第(i)项下的事件于首批买入期权期限期满前发生,届时买方应有权同时提前行使首批买入期权和第二批买入期权(“买入期权加速行使”)。在买入期权加速行使的情况下,以下条款将适用:

（A）如果买方有意加速首批买入期权的行使，在计算首批买入价格时，第三周年日将始终被视为首批买入期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；

(B) 如果买方有意加速第二批买入期权的行使，在计算第二批买入价格时，第五周年日将始终被视为第二批买入期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期；

(C) 如果买方有意同时加速首批买入期权和第二批买入期权的行使，(i) 在计算首批买入价格时，第三周年日将始终被视为首批买入期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；而(ii) 在计算第二批买入价格时，第五周年日将始终被视为第二批买入期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期；

(D) 第 4 和 6 条（即买方的首批买入期权和买方的第二批买入期权）下所述的、未在本第 8 条中明确提及的其他条款及条件将保持不变并在作出必要修改后同样适用于买入期权加速行使的情况。

(7) 首批卖出期权和第二批卖出期权加速行使权

如果 (i) 最终股东不再（直接或间接）持有至少 50.01% 的 BHI 股本，以及 (ii) 买方并未执行上文第 8.1 条第 (i) 项下的买入期权加速行使，Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族将有权在首批卖出期权期限和第二批卖出期权期限期满前，分别提前行使首批卖出期权和第二批卖出期权，应当理解的是，如果第(i)项下的事件于首批卖出期权期限期满前发生，届时 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族各自应有权同时提前行使首批卖出期权和第二批卖出期权（“卖出期权加速行使”）。在卖出期权加速行使的情况下，以下条款将适用：

(A) 如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族有意加速首批卖出期权的行使，在计算首批卖出价格时，第三周年日将始终被视为首批卖出期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；

(B) 如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族有意加速第二批卖出期权的行使，在计算第二批卖出价格时，第五周年日将始终被视为第二批卖出期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期；

(C) 如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族有意同时加速首批卖出期权和第二批卖出期权的行使，(i) 在计算首批卖出价格时，第三周年日将始

终被视为首批卖出期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；而（ii）在计算第二批卖出价格时，第五周年日将始终被视为第二批卖出期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期；

（D）第 3 和 5 条（即卖方的首批卖出期权和卖方的第二批卖出期权）下所述的、未在本第 9 条中明确提及的其他条款及条件将保持不变并在作出必要修改后同样适用于卖出期权加速行使的情况。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“三、前次交易概述”中补充披露了《Sale and Purchase Agreement》的主要内容。

2、该次收购相关审批进展情况及风险

（1）前次交易中国境内备案/登记进展

根据商务部、发改委及国家外汇管理局的相关规定，前次交易需在省级发改委、省级商务厅或其各自的分支机构完成境外投资项目的备案程序，需在国家外汇管理局或其有关分局完成境外投资项目的登记外汇登记手续。

目前，刚泰集团已经与上海市浦东新区发改委、商务委进行积极沟通协调，已于 2017 年 1 月 9 日取得密钥，准备投资主体营业执照、投资主体审计报告、投资主体股东会决议、投资项目尽职调查报告、合作协议及框架协议、自有资金证明、银行融资意向书、境外投资承诺书、风险及应对方案、前次交易简介、流动资金的用途说明等相关申请材料，并已于 2017 年 1 月 13 日向浦东新区商务委、于 2017 年 1 月 16 日向浦东新区发改委提交正式申请材料。截至本核查意见出具日，刚泰集团尚未完成相关部门境外投资项目备案及登记手续。

同时，刚泰控股已于 2017 年 1 月 9 日向甘肃省商务厅提交密钥申请。待前次交易备案及登记程序履行完毕后，刚泰控股将向甘肃省商务厅提交正式申请。

（2）前次交易境外审批/备案进展

根据西盟斯律师事务所出具的《法律备忘录》，前次交易无需经过意大利或欧盟相关机构的行政审批或备案。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“三、前次交易概述”之“（二）前次交易价格确定及付款安排”中补充披露了前次交易境内外审批 / 备案进展的相关内容。

（3）前次交易相关风险

前次交易无需经过意大利或欧盟相关机构的行政审批或备案，但需在境内省级发改委、省级商务厅或其各自的分支机构完成境外投资项目的备案程序，需在国家外汇管理局或其有关分局完成境外投资项目的登记。截至本核查意见出具日，刚泰集团已经与浦东新区发改委、商务委进行积极沟通协调，并已提交正式申请材料。前次交易对外投资涉及的备案及登记程序均严格按照我国境内企业境外投资的相关法律法规积极推进中，但目前尚未完成。由于前次交易能否获得相关的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，因此，前次交易方案能否最终成功实施存在不确定性，提请广大投资者注意相关风险。

公司已在预案（修订稿）“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”以及“第八节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”中补充披露了“前次交易相关风险”的相关内容。

3、该次交易的最新进展情况，交割是否存在障碍，预计能否按期交付

（1）随附条件的满足

经刚泰集团申请，中国工商银行米兰分行已于 2016 年 12 月 22 日向 Lauro Cinquantadue S.r.l.及 Buccellati 家族签发交易定金银行保函（终止费用银行保函）。据此，《Sale and Purchase Agreement》中约定的随附条件已获得满足。

（2）政府审批进展

关于前次交易涉及的相关政府审批情况详见本题“2、前次交易的相关审批进展情况及风险”部分。

（3）管理协议的签署情况

截至本核查意见出具日，刚泰集团正在就管理协议与 Andrea Buccellati 先生、

Maria Cristina Buccellati 女士、Lucrezia Buccellati 女士、Gino Buccellati 先生、Luca Buccellati 先生以及 Gianluca Brozzetti 先生进行协商。

（4）认股期权的取消或行使

截至本核查意见出具日，BHI 尚未正式取消 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权，Andrea Buccellati 先生的认股期权亦尚未被依据相关认股期权条例以现金补偿的选择方式予以行使。同时，刚泰集团将与前次交易对方及时沟通并于交割日前或交割日使得 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权被取消以及 Andrea Buccellati 先生的认股期权被依据相关认股期权条例以现金补偿的选择方式予以行使。

综上所述，公司认为，截至本核查意见出具日，前次交易正在有序的推进过程中，未发现前次交易存在交割障碍或导致不能按期交付的情形。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“三 前次交易概述”之“（五）前次交易先决条件”中补充披露了“前次交易的最新进展情况”的相关内容。

4、若不能在最后期限前完成交割，各方关于交易进程及违约责任的安排

若不能在最后期限前完成交割，各方在《Sale and Purchase Agreement》第 5 条中对交易进程及违约责任作出相应的安排，具体详见本题“1、悦隆实业收购 BHI 公司 85%股权收购协议的主要内容”之“（5）终止费用及定金（终止费用银行保函）”部分。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：悦隆实业收购 BHI85%股权收购协议的主要内容已经在预案（修订稿）中进行了披露。前次交易需在省级发改委、省级商务厅或其各自的分支机构完成境外投资项目的备案程序，需在国家外汇管理局或其有关分局完成境外投资项目的登记。截至本核查意见出具日，前次交易对外投资涉及的备案及登记程序均严格按照我国境内企业境外投资的相关法律法规积极推进中，但目前尚未完成。同时，公司已按照要求在预案（修订稿）中补充披露了前次交易相关审批进展情况及风险。截至本核查意见出具日，前次交易

正在有序的推进过程中,未发现前次交易存在交割障碍或导致不能按期交付的情形。

(二) 预案披露, 本次交易标的虽然为悦隆实业 100% 股权, 其主要资产为 BHI 公司 85% 股权。但悦隆实业目前尚未取得 BHI 公司的股份。请补充披露:

(1) 结合前次交易的^{对价支付计划及刚泰集团的资金筹集安排和进度}, 说明是否存在刚泰集团无法筹措资金导致交易失败的风险。如存在, 进行重大风险提示; (2) 在悦隆实业尚未取得 BHI 公司 85% 股份的情况下, 本次交易是否满足《重组办法》第十一条“^{资产权属清晰}”等条件。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

1、结合前次交易的^{对价支付计划及刚泰集团的资金筹集安排和进度}, 说明是否存在刚泰集团无法筹措资金导致交易失败的风险。如存在, 进行重大风险提示。

(1) 前次交易的^{对价支付计划}

2016 年 12 月 14 日, 刚泰集团、悦隆实业、Lauro Cinquantadue S.r.l. 及 Buccellati 家族签署《Sale and Purchase Agreement》, 该合同签署即生效。前次交易对价约 1.955 亿欧元, 为刚泰控股和刚泰集团基于 BHI 的经营状况、对其所属行业的理解以及与刚泰控股未来的整合效益等综合判断, 并与 BHI 股东 Lauro Cinquantadue S.r.l. 及 Buccellati 家族谈判协商确定。收购对价 (1.955 亿欧元) 将于交割日以现金形式支付。前次交易的最后期限为 2017 年 4 月 30 日。同时, 前次交易双方约定, 若因境内行政审批等原因导致无法在最后期限前支付对应价款, 刚泰集团、悦隆实业可以将最后期限延长两个月至 2017 年 6 月 30 日, 并支付自 2017 年 5 月 1 日至最终付款日的利息 (年化利率 4.5%)。

(2) 刚泰集团的^{资金筹措安排和进度}

刚泰集团将根据自身战略、经营及资本性支出规划, 通过自有资金、银行授信等多种渠道进行资金筹措。

刚泰集团财务状况良好, 资金实力较强, 截至 2016 年 9 月 30 日, 刚泰集团合并口径 (除刚泰控股合并口径数据, 本题下同) 下账面货币资金总额为 158,975.12 万元。同时, 刚泰集团与商业银行等金融机构保持长期合作关系, 授

信额度充足，债务融资能力较强。刚泰集团获得多家银行授信额度共计 17.15 亿元，其中尚未使用额度为 10.10 亿元。充足的银行授信额度为前次交易支付现金对价提供了充分的资金支持。刚泰集团可利用账面货币资金和前述综合授信余额进行资金调配，有效保障 BHI85%股份现金对价的支付。综上，刚泰集团经营情况良好、资金实力较强、融资渠道相对丰富，具备如期支付现金对价的资金实力与短期资金筹措能力。

目前，刚泰集团已按照《Sale and Purchase Agreement》中的相关约定，于 2016 年 12 月 22 日向 Lauro Cinquantadue S.r.l.及 Buccellati 家族发送了 1,000 万欧元的银行保函作为前次交易的保证金。同时，刚泰集团正积极筹措资金，并将根据《Sale and Purchase Agreement》的约定，尽快满足现金交割的各项前置条件，确保前次交易顺利完成。目前，刚泰集团已向两家国内银行咨询沟通了外币贷款的相关流程，提交了贷款申请，并提交了收购协议、法律尽职调查报告、刚泰集团财务报表等资料，银行告知后续的贷款审批进度需根据商务厅、发改委及外汇管理局等主管机关对前次交易的审批进度而定。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“三、前次交易概述”之“（二）前次交易价格确定及付款安排”中补充披露了前次交易的对价支付计划及刚泰集团的资金筹集安排和进度的相关内容。

（3）刚泰集团无法筹措资金导致交易失败的风险

刚泰集团经营情况较为良好、资金实力较强、融资渠道较为丰富，具备如期支付现金对价的资金实力与短期资金筹措能力。然而，若刚泰集团因资金安排、银行信贷政策、不可抗力等因素导致其资金筹措出现延迟、未能筹措到足额资金，或出现短期人民币兑欧元汇率大幅波动等情形，则仍有可能导致前次交易无法如期交割或者无法完成交易，进而导致本次交易暂停、终止或取消。提请广大投资者注意刚泰集团无法筹措资金导致交易失败的风险。

公司已在预案（修订稿）“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”以及“第八节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”中补充披露了“刚泰集团无法筹措资金导致交易失败的风险”的相关内容。

2、在悦隆实业尚未取得 BHI 公司 85%股份的情况下，本次交易是否满足《重组办法》第十一条“资产权属清晰”等条件

（1）悦隆实业 100%股权权属清晰

根据本次重组方案，公司本次重组拟收购标的资产为悦隆实业 100%股权。2016 年 12 月 23 日，公司和刚泰集团签署了《发行股份购买资产协议》，约定公司拟以发行股份的方式收购刚泰集团持有的悦隆实业 100%股权并募集配套资金，本次交易完成后，公司将直接持有悦隆实业 100%的股权，从而间接持有 BHI 85%股份。根据《发行股份购买资产协议》及刚泰集团的承诺，刚泰集团已合法持有悦隆实业 100%股权，且悦隆实业 100%股权权属清晰，不存在任何权属纠纷，不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，亦不存在法院或其他有权机关冻结、查封该等股权之情形，该等股权过户或者转移不存在法律障碍。

（2）BHI 85%股份权属清晰

根据《发行股份购买资产协议》第三条“本次交易实施的先决条件”的约定，本次交易的先决条件之一为悦隆实业收购 BHI 85%股份已完成交割。

根据刚泰集团、悦隆实业与前次交易对方签署的《Sale and Purchase Agreement》附件 8.1《卖方的陈述与保证》之 8.1.3 条以及西盟斯律师事务所出具的《法律备忘录》，前次交易对方承诺“截至本协议签署之日，卖方享有所售权益的唯一且独家所有权并有权全权转让该等所售权益，且除质押外，所售权益不存在任何权利负担”。据此，悦隆实业拟收购的 BHI 85%股份的权属清晰，除部分股份存在质押外不存在任何权利负担。同时，《Sale and Purchase Agreement》第 3 条约定了前次交易的先决条件，在《Sale and Purchase Agreement》约定的先决条件满足或豁免的前提下，且前次交易各交易主体如约履行《Sale and Purchase Agreement》项下各自的义务的条件下，未预见 BHI 85%的股份交割存在实质性法律障碍。

截至本核查意见出具日，刚泰集团已取得悦隆实业 100%股权，悦隆实业或其指定方暂未取得 BHI 85%的股份。公司本次拟收购的悦隆实业 100%股权以及

悦隆实业拟收购的 BHI 85%股份的资产权属清晰,且悦隆实业将在公司披露本次交易的重组报告书前完成收购 BHI 85%股份的交割。

公司已在预案(修订稿)“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易符合《重组管理办法》的规定”之“(一)本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”中补充披露了上述相关内容。

财务顾问意见

经核查,独立财务顾问认为:

1) 刚泰集团经营情况较为良好、资金实力较强、融资渠道较为丰富,具备如期支付现金对价的能力。目前,刚泰集团已按照《Sale and Purchase Agreement》中的相关约定,于 2016 年 12 月 22 日向 Lauro Cinquantadue S.r.l.及 Buccellati 家族发送了 1,000 万欧元的银行保函作为前次交易的保证金。

2) 刚泰集团正积极筹措资金,并将根据《Sale and Purchase Agreement》中的约定,尽快满足现金交割的各项前置条件,确保前次交易顺利完成。同时,公司已在预案(修订稿)中补充披露了刚泰集团无法筹措资金导致交易失败的风险的相关内容。

3) 截至本核查意见出具日,刚泰集团已取得悦隆实业 100%股权,悦隆实业或其指定方暂未取得 BHI 85%的股份。BHI 除部分股份存在质押外不存在任何权利负担,BHI 将尽最大的努力与贷款银行等相关方积极协商,申请获得 BHI 相关股份质押所担保的多边信贷融资协议的提前还款义务豁免或提前偿还前述多边信贷融资协议项下的未偿还金额,使得 BHI 相关股份质押情况在交割日前得以解除。公司本次拟收购的悦隆实业 100%股权以及悦隆实业拟收购的 BHI 85%股份的资产权属清晰,且悦隆实业将在公司披露本次交易的重组报告书前完成收购 BHI 85%股份的交割,故本次交易满足《重组办法》第十一条“资产权属清晰”等条件。

(三) 预案披露, BHI 公司的股东将其持有的 BHI 及其部分子公司股权质押。根据各方签署的买卖协议, BHI 股东应当采取措施解除上述股权质押, 并向刚泰集团递交质押解除契据, 保证交割时上述股权不含任何质押。请补充披露: (1) 前述股权质押解除的进展; (2) 若未能在悦隆实业收购 BHI 的 85% 股份的交割日前解除质押, 或无法解除质押, 对本次交易的影响。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

1、前述股权质押解除的进展

根据《Sale and Purchase Agreement》, 截至该协议签署日, Lauro Cinquantadue S.r.l.持有的 BHI2,200,328 股 A 类股份(占 BHI 股份总数的 66.422%)、Andrea Buccellati 先生持有的 BHI330,174 股 B 类股份(占 BHI 股份总数的 9.967%)、Gino Buccellati 先生持有的 BHI332,645 股 B 类股份(占 BHI 股份总数的 10.042%)、Maria Cristina Buccellati 女士持有的 BHI332,645 股 B 类股份(占 BHI 股份总数的 10.042%)、BHI 自身持有的 BHI28,554 股 C 类库存股份(占 BHI 股份总数的 0.862%)以及 BHI 持有的 Buccellati France 100%股权和 Buccellati Inc. 100%股权均被质押给 Unicredit S.p.A.和 Banca Popolare di Milano Societ  Cooperativa a r.l.两家意大利银行, 用于担保 BHI 与前述两家意大利银行于 2016 年 4 月 21 日签署的多边信贷融资协议, 贷款分为 A1、A2、B 期, 贷款额度分别为 14,500,000.00 欧元、3,500,000.00 欧元、6,000,000.00 欧元循环贷款。

同时, 根据《Sale and Purchase Agreement》第 6.3 条的约定, 前次交易卖方和其关联公司应尽最大的努力与相关人士进行协商, 并且与买方和 BHI 合作以从该等人士处寻求豁免, 以促使主要融资协议(包括上述股份质押所担保的多边信贷融资协议等)和 Simest 协议于交割日时基于现有条款及条件继续有效(并且相关银行或对应方不会将其终止)(“豁免”)。

如果未授予该等豁免(全部或部分), 买方应责成 BHI 于交割日支付和/或偿还再融资金额(或再融资金额中未予以豁免的部分)。根据刚泰集团的说明, 如果相关银行未授予 BHI 该等豁免(全部或部分), 刚泰集团、悦隆实业将通过提

供贷款或担保等方式促使 BHI 获得新的融资偿还多边信贷融资协议项下的未偿还金额，解除对 BHI 股份的质押、对 Buccellati France 100%股权的质押、对 Buccellati Inc. 100%股权的质押、商标质押（公证契据形式）。

根据刚泰集团的说明及西盟斯律师事务所出具的《法律备忘录》，刚泰集团、前次交易的交易对方以及 BHI 将共同合作向 Unicredit S.p.A.和 Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l.两家意大利银行申请获得多边信贷融资协议的提前还款义务豁免。在获得银行豁免的情况下，一般的操作流程是，首先多边信贷融资协议项下的贷款银行将在交割之前解除现有股份质押，在交割时 BHI 85%股份将转让给悦隆实业或其指定方，多边信贷融资协议项下的贷款银行一般还会要求悦隆实业或其指定方再将交割后的股份重新质押给银行。如果未能获得两家意大利银行的豁免，刚泰集团、悦隆实业将通过提供贷款或担保等方式促使 BHI 获得新的融资偿还多边信贷融资协议项下的未偿还金额，并要求银行协助立即解除对 BHI 股份的质押、对 Buccellati France 100%股权的质押、对 Buccellati Inc. 100%股权的质押、商标质押（公证契据形式）。

2、若未能在悦隆实业收购 BHI 的 85%股份的交割日前解除质押，或无法解除质押，对本次交易的影响

根据西盟斯律师事务所出具的《法律备忘录》，如果未能获得两家意大利银行的豁免，并且刚泰集团、悦隆实业无法责成 BHI 偿还多边信贷融资协议项下的未偿还金额从而要求银行解除股权质押，前次交易将无法完成交割。

根据公司与刚泰集团签署的《发行股份购买资产协议》第三条“本次交易实施的先决条件”的约定，本次交易的前提条件之一为悦隆实业收购 BHI 85%股份已完成交割。如果悦隆实业收购 BHI 85%股份未能完成交割，本次交易存在无法实施的风险，公司已在预案（修订稿）“重大风险提示”之“与本次交易相关的风险”项下“特别风险提示”进行了风险提示，“公司存在前次交易资产无法交割则终止本次交易的风险，特别提醒广大投资者注意上述风险。”

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“七、交易标的主要资产、负债及对外担保情况”之“（四）交易标的的股权质押状况”中补充披露了上述

相关内容。

财务顾问意见

独立财务顾问认为：**BHI** 及相关方将积极配合，在交割日前解除相关股份质押，促使前次交易顺利实施。但如果对 **BHI** 股份的质押未能在悦隆实业收购 **BHI** 85%股份的交割日前解除质押，或无法解除质押，前次交易将无法完成交割，本次交易存在终止的风险。公司已经在预案（修订稿）中就上述风险进行了提示。

(四) 预案披露, BHI 公司的股份分为 A、B、C 三类。请补充披露: (1) A、B、C 三类股权各自的内容和权限; (2) 公司本次交易取得的 BHI 公司股份类别, 能否取得 BHI 的控制权。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

1、A、B、C、D 四类股权各自的内容和权限

(1) 前次交易之前 BHI 各类别股份各自的内容和权限

前次交易完成前, BHI 的章程规定 BHI 的股份分为 A、B、C、D 四类, 具体内容和权限如下:

1) A 类股份 (全部由 Lauro Cinquantadue S.r.l. 持有): (i) 普通表决权; (ii) 向第三方转让 100% A 类股份时强制拖售剩余全部的 B 类股份、C 类股份及 D 类股份的权利; (iii) 下述特定决议下的绝对多数条款原则 (即: 50%A 类股份和 50%B 类股份), 包括: (a) 意大利民法典第 2441 条所述的包括股本增加在内的特殊交易, 但排除以其他现有股东为受益人的期权交易, (b) 与 A 类股份和/或 B 类股份相关权利修正 (但不会施加任何影响) 有关的决议, 以及 (c) 涉及 A 类股份股东关联方的交易; (iv) 任命 5 名董事会成员 (共 7 名成员)、2 名副董事长的权利; (v) 任命首席执行官 (如果仅任命 1 名首席执行官) 的权利; (vi) 任命 2 名法定审计委员会成员及 1 名代理成员 (总人数分别为 3 名成员和 2 名代理成员) 的权利。

2) B 类股份 (全部由 Buccellati 家族持有): (i) 普通表决权; (ii) 出售 100% A 类股份或至少占 BHI 50.01%表决权的 A 类股份时享有按比例随售权; (iii) 自 2013 年 5 月 24 日起为期五年的锁定期 (B 类股份将受益于与此类锁定有关的特定豁免, 包括但不限于以关联公司为受益人的转让); (iv) 下述特定决议下的绝对多数条款原则 (即: 50%A 类股份和 50%B 类股份), 包括: (a) 意大利民法典第 2441 条所述的包括股本增加在内的特殊交易, 但排除以其他现有股东为受益人的期权交易, (b) 与 A 类股份和/或 B 类股份相关权利修正 (但不会施加任何影响) 有关的决议, 以及 (c) 涉及 A 类股份股东关联方的交易; (v) 任命 2

名董事会成员（共 7 名成员）、董事长的权利；(vi) 对董事会特定事项的否决权（即：至少获得由 B 类股份股东任命的 1 名董事的赞成票），包括：(a) 提议股东大会表决意大利民法典第 2441 条所述的包括股本增加在内的特殊交易，但排除以其他现有股东为受益人的期权交易，(b) 提议股东大会表决对 A 类股份和/或 B 类股份相关权利修正（但不会施加任何影响）有关的决议，(c) 涉及 A 类股份股东关联方的交易，以及 (d) 与特定 Buccellati 商标相关的任何处置；(vii) 任命 1 名法定审计委员会成员（其应同时担任委员会主席）及 1 名代理成员（总人数分别为 3 名成员和 2 名代理成员）的权利。

3) C 类股份（全部由 BHI 持有的库存股）：(i) 认购后前三年内不享有表决权；(ii) 出售 100%A 类股份或至少占 BHI 50.01%表决权的 A 类股份时享有按比例随售权；(iii) 自 2013 年 5 月 24 日起为期五年的锁定期。

4) D 类股份（未发行）：(i) 认购后前三年内不享有表决权；(ii) 出售 100%A 类股份或至少占 BHI 50.01%表决权的 A 类股份时享有按比例随售权；(iii) 自 2013 年 5 月 24 日起为期五年的锁定期。

（2）前次交易完成后 BHI 各类别股份各自的内容和权限

前次交易完成后，BHI 各股东拟签署的新章程规定 BHI 的股份分为 A、B、C、D 四类，具体内容和权限如下：

1) A 类股份（全部由悦隆实业或其指定方持有）：(i) 普通表决权；(ii) 在 B 类股份、C 类股份及 D 类股份自 BHI 新章程注册之日起为期五年的锁定期届满后，向第三方转让 100% A 类股份时强制拖售剩余全部的 B 类股份、C 类股份及 D 类股份的权利；(iii) 对转让或股东回售的 B 类股份、C 类股份和 D 类股份享有优先购买权；(iv) 任命 6 名董事会成员（共 7 名成员）的权利，任命 1 名董事长和 1 名或多名副董事长的权利；以及 (v) 按照高于在 BHI 的相关持股比例获得分红的权利。

2) B 类股份（全部由 Buccellati 家族持有）：(i) 普通表决权；(ii) 出售 100% A 类股份或至少占 BHI 50.01%表决权的 A 类股份时享有按比例随售权；(iii) 自

BHI 新章程注册之日起为期五年的锁定期；(iv) 对 A 股份股东回售的 A 类股份享有优先购买权；(v) 任命 1 名董事会成员（共 7 名成员）及名誉董事长的权利；以及(vi)按照低于在 BHI 的相关持股比例，且仅以相关持股比例的 10%计算获得分红的权利。

3) C 类股份（全部由 BHI 持有的库存股）：(i) 不享有表决权；(ii) 出售 100%A 类股份或至少占 BHI 50.01%表决权的 A 类股份时享有按比例随售权；(iii) 自 BHI 新章程注册之日起为期五年的锁定期；(iv) 对 A 类股东回售的 A 类股份享有优先购买权；以及 (v) 按照低于在 BHI 的相关持股比例，且仅以相关持股比例的 10%计算获得分红的权利。

4) D 类股份（全部由 Lauro Cinquantadue S.r.l.持有）：(i) 不享有表决权；(ii) 出售 100%A 类股份或至少占 BHI 50.01%表决权的 A 类股份时享有按比例随售权；(iii) 自 BHI 新章程注册之日起为期五年的锁定期；(iv) 对 A 类股东回售的 A 类股份享有优先购买权；(v) 按照低于在 BHI 的相关持股比例，且仅以相关持股比例的 10%计算获得分红的权利。

2、公司本次交易取得的 BHI 股份类别，能否取得 BHI 的控制权

前次交易完成后，根据交割时召开的股东会，悦隆实业或其指定方预计持有的 BHI A 类股份占 BHI 股份总数（不含 C 类库存股）的 85%。同时，根据交割时拟签署的 BHI 新章程，前次交易完成后，BHI 共有董事 7 名，其中 6 名由悦隆实业或其指定方任命，1 名由 Buccellati 家族任命，并且悦隆实业或其指定方有权任命董事长和副董事长。综上所述，前次交易完成后，悦隆实业或其指定方将取得 BHI 的控制权。

根据本次重组方案，本次交易完成后，悦隆实业将成为公司的全资子公司，因此公司将取得 BHI 的控制权。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“二、交易标的的基本情况”和“历史沿革”之“（三）BHI”之“2、历史沿革”中补充披露了 BHI 各类别股份各自的内容和权限等相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：公司已经在预案（修订稿）中补充披露了 BHI 各类别股份各自的内容和权限。前次交易完成后，悦隆实业或其指定方将取得 BHI 的控制权；本次交易完成后，悦隆实业将成为刚泰控股的全资子公司，因此刚泰控股将取得 BHI 的控制权。

二、关于标的资产的持续盈利能力

(六) 预案披露，BHI 报告期内净利润分别为-885.01 万欧元、353.19 万欧元、-697.33 万欧元。其中 2015 年净利润产生较大波动的原因是获得了巴黎旺多姆广场店的租约赔偿收入。请补充披露 2015 年获得租约赔偿的金额，以及剔除租约赔偿额后的净利润。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

BHI 的法国子公司 Buccellati France 2015 年度获得的与巴黎旺多姆广场店搬迁有关的租约赔偿金额为 2,350 万欧元，扣除所得税影响后的赔偿金额为 1,460 万欧元。剔除该等租约赔偿后，BHI 2015 年度净利润为-1,107 万欧元。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“六、交易标的最近两年一期财务数据”中补充披露了上述相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：BHI 2015 年度获得的与巴黎旺多姆广场店搬迁有关的租约赔偿金额为 2,350 万欧元，扣除所得税影响后的赔偿金额为 1,460 万欧元。剔除该等租约赔偿后，BHI 2015 年度净利润为-1,107 万欧元。公司已在预案（修订稿）中补充披露了上述相关内容。

（七）预案披露，BHI 公司的产品市场需求弹性较大，业绩受到原材料价格大幅波动的影响。请公司就原材料价格波动对 BHI 公司业绩的影响作敏感性分析，定量说明风险程度。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

BHI 的主要原材料是金和银，根据报告期内 BHI 金和银的实际耗用金额，并按照 10%的预计波动率就原材料价格波动对公司业绩影响作出如下敏感性分析：

单位：万欧元

	实际金额			金银价格上涨 10%			金银价格下降 10%		
	2014 年	2015 年	2016 年*	2014 年	2015 年	2016 年	2014 年	2015 年	2016 年
收入	3,320.60	4,089.40	4,392.60	3,320.60	4,089.40	4,392.60	3,320.60	4,089.40	4,392.60
销售成本	-974.30	-1,209.60	-1,389.90	-1,002.00	-1,247.30	-1,421.20	-946.60	-1,172.00	-1,358.60
销售成本中： 金材料成本	-208.50	-297.40	-240.70	-229.40	-327.10	-264.80	-187.70	-267.70	-216.60
销售成本中： 银材料成本	-68.10	-79.10	-72.10	-74.90	-87.00	-79.30	-61.30	-71.20	-64.90
毛利	2,346.30	2,879.80	3,002.70	2,318.60	2,842.20	2,971.40	2,374.00	2,917.50	3,034.00
占销售收入比例	70.70%	70.40%	68.40%	69.80%	69.50%	67.60%	71.50%	71.30%	69.10%
税息折旧及摊 销前利润	-234.90	-397.30	-38.10	-262.60	-435.00	-69.40	-207.20	-359.70	-6.80
占销售收入比例	-7.10%	-9.70%	-0.90%	-7.90%	-10.60%	-1.60%	-6.20%	-8.80%	-0.20%
亏损增加（减少）				-27.70	-37.70	-31.30	27.70	37.70	31.30

注：2016 年数据系 2016 年 1-9 月实际数据加 2016 年 10-12 月预测数据所得

报告期内，在其他变量（单位售价和其他成本构成项目等）不变的情况下，假设原材料中金和银的价格同时上涨或下降 10%，毛利会分别减少或增加 27.7 万欧元、37.7 万欧元和 31.3 万欧元。

原材料价格波动会对 BHI 业绩产生一定的影响。但因原材料成本占其营业成本比重较低，原材料价格波动对 BHI 整体业绩影响较小。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：原材料价格波动会对 BHI 业绩产生一定的影响。但因原材料成本占其营业成本比重较低，原材料价格波动对 BHI 整体业绩影响较小。

(八) 预案披露, 标的资产有 10 项商标及 2 处房产存在质押。请补充披露:

(1) 质押对应债权的债务人。如为对外担保, 是否拟解除相关质押; (2) 质押对应债权的金额及清偿期限, 是否存在无法清偿导致商标或房产丧失的风险。如存在, 结合质押商标或房产的内容、用途和实际使用情况说明对生产经营的影响, 并进行重大风险提示。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

1、质押对应债权的债务人。如为对外担保, 是否拟解除相关质押

(1) 商标质押情况

截至本核查意见出具日, BHI 共有 10 项商标存在质押, 该等 10 项商标的基本情况如下:

序号	注册号/申请号	国家或地区	国际分类号
1	77281335	美国	03,08,09,16,18,20,21,24,25,34,35
2	2156171	美国	14
3	841635	美国	08,14
4	865932	美国	35
5	1479942	意大利	03,14,18,21,25
6	1273182	意大利	03,08,09,14,18,21,24,25,34,42
7	302015 000054419	意大利	35
8	8923229	欧盟	08,14,35
9	1036299	欧盟	43
10	14575823	欧盟	03,09,21,25

上述 10 项商标质押对应的借款合同及担保合同的相关信息如下:

1) 借款合同

借款合同名称	多边信贷融资协议 (Multi-credit facility agreement)
借款人	BHI

贷款人	UniCredit S.p.A. （作为贷款人和代理） Banca Popolare di Milano S.C. a r.l. （作为贷款人）
借款金额	A1 期： 14,500,000.00 欧元 A2:期： 3,500,000.00 欧元 B 期： 6,000,000.00 欧元循环贷款，从 2017 年开始需要按年度偿还循环贷款，使贷款金额降为 3,000,000.00 欧元（连续 15 个工作日）
利率	6 个月期欧元银行同业拆借利率上浮 450bps
期限	A 期：签署日后 6 年零 6 个月； B 期：签署日后 6 年。
合同签署日	2016 年 4 月 21 日

2) 质押合同

质押合同名称	商标质押契据（Deed of pledge over trademarks）
质押人	BHI
担保物	BHI 拥有的 10 项商标
合同签署日	2016 年 4 月 21 日

（2）房产抵押情况

截至本核查意见出具日，BHI 及其子公司的房产抵押的具体情况如下：

1) BHI 拥有的位于米兰 via L. Mancini no. 1,的房产于 2008 年 2 月 25 日设定了抵押，用于担保的 Centro Banca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A. 银行（现称为 UBI Banca S.p.A.银行）于 2008 年 2 月 21 日向 BHI 授予的贷款。2016 年 5 月 2 日，BHI 已足额偿还了上述贷款，但该房产的抵押登记尚未被正式解除。鉴于 BHI 已足额偿还了上述贷款，根据意大利法律第 385/93 号立法令第 40-bis 条，该房产的抵押登记可视为已自 2016 年 5 月 2 日起解除。

2) BHI 子公司 Clementi 拥有的位于 Casalecchio di Reno, via Fratelli Bandiera no. 1 的房产存在抵押，对应的借款合同及担保合同的相关信息如下：

①借款合同

借款合同名称	长期融资协议（Long term facility agreement）
借款人	Clementi
贷款人	Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a.

借款金额	1,000,000.00 欧元
利率	3 个月期欧元银行同业拆借利率上浮 160bps，最低为 2.30%
借款期限/还款时间	从 2010 年 7 月 31 日以后的 180 个月内分期偿还
合同签署日	2010 年 5 月 28 日

②抵押合同

抵押合同名称	抵押契据（Deed of mortgage）
抵押人	Clementi
抵押物	Property at Casalecchio di Reno, via Fratelli Bandiera no. 1.
合同签署日	2010 年 5 月 28 日

BHI 拥有的 10 项商标质押和 Clementi 拥有的 1 处房产抵押并非对外担保，BHI 拥有的 1 处房产抵押可视为已解除。

2、质押对应债权的金额及清偿期限，是否存在无法清偿导致商标或房产丧失的风险。如存在，结合质押商标或房产的内容、用途和实际使用情况说明对生产经营的影响，并进行重大风险提示

（1）BHI 拥有的 10 项商标质押对应的债权金额和清偿期限

根据上述以及刚泰集团、悦隆实业与 Lauro Cinquantadue S.r.l.、Buccellati 家族签署的《Sale and Purchase Agreement》，BHI 拥有的 10 项商标质押对应的多边信贷融资协议（Multi-credit facility agreement）同时对应着 BHI 股份的质押、对 Buccellati France 100%股权的质押、对 Buccellati Inc. 100%股权的质押。根据多边信贷融资协议，贷款分为 A1、A2、B 期，贷款额度分别为 14,500,000.00 欧元、3,500,000.00 欧元、6,000,000.00 欧元循环贷款（从 2017 年开始需要按年度偿还循环贷款，使贷款金额降为 3,000,000.00 欧元），其中 A1、A2 期还款期限为签署日后 6 年零 6 个月，B 期还款期限为签署日后 6 年。

同时，根据《Sale and Purchase Agreement》第 6.3 条的约定，前次交易卖方和其关联公司应尽最大的努力与相关人士进行协商，并且与买方和 BHI 合作以从该等人士处寻求豁免，以促使多边信贷融资协议等主要融资协议于交割日时基于现有条款及条件继续有效（并且相关银行或对应方不会将其终止）（“豁免”）。

如果相关银行未授予 BHI 该等豁免（全部或部分），刚泰集团、悦隆实业将通过提供贷款或担保等方式促使 BHI 获得新的融资偿还多边信贷融资协议项下的未偿还金额，解除对 BHI 股份的质押、对 Buccellati France 100%股权的质押、对 Buccellati Inc. 100%股权的质押、商标质押（公证契据形式）。

同时，若多边信贷融资协议获得 Unicredit S.p.A.和 Banca Popolare di Milano Società Cooperativa a r.l.两家意大利银行豁免继续有效，预计还款时间为 2022 年至 2023 年期间，距离还款日期较长。截至 2016 年 9 月 30 日，BHI 流动资产为 58,320,470.14 欧元，流动负债为 28,947,975.12 欧元，净流动资产为 29,372,495.02 欧元，净流动资产状况良好。本次交易完成后，BHI 将成为上市公司的子公司，可以充分发挥上市公司与 BHI 的协同效应，实现自身运营效率和盈利水平的不断提升。

综上，BHI 有能力及时偿还多边信贷融资协议项下的贷款，不存在无法清偿贷款导致质押的商标丧失的风险。

（2）Clementi 拥有的房产抵押对应的债权金额和清偿期限

Clementi 拥有的房产抵押对应的长期融资协议项下贷款额度为 1,000,000.00 欧元，且从 2010 年 7 月 31 日以后的 180 个月内分期偿还，贷款额度较小，且偿还时间较长。BHI 目前净流动资产状况良好，且在本次交易完成后，BHI 将成为公司的子公司，可以充分发挥上市公司与 BHI 的协同效应，实现自身运营效率和盈利水平的不断提升。

综上，Clementi 有能力及时偿还长期融资协议项下的贷款，不存在无法清偿贷款导致抵押的房产丧失的风险。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“七、交易标的主要资产、负债及对外担保情况”之“（一）交易标的主要资产状况”中补充披露了标的资产有 10 项商标及 2 处房产存在质押等相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为： BHI 有能力及时偿还多边信贷融资协议项下的贷款，不存在无法清偿贷款导致质押的商标丧失的风险；Clementi 有能力及时

偿还长期融资协议项下的贷款，不存在无法清偿贷款导致抵押的房产丧失的风险。

（九）预案披露，BHI 公司共有工匠 152 名，其中外部工匠 100 名。请补充披露：（1）交易各方是否就工匠留任进行相关约定；（2）如未约定，保证内部工匠稳定性的措施；（3）外部工匠是否仍将继续为 BHI 公司服务，如否，对公司委外加工模式的影响。请财务顾问发表意见。

回复：

1、交易各方是否就工匠留任进行相关约定

交易各方未就工匠留任进行相关约定。本次交易后，BHI 工匠留任情况与本次交易前保持一致。

2、如未约定，保证内部工匠稳定性的措施

截至 2016 年 9 月 30 日，BHI 共有内部工匠 52 名。根据 BHI 与内部工匠签署的劳动合同及用工统计，BHI 内部工匠平均服务年限超过 10 年，其中部分内部工匠已为 BHI 服务 20 年以上。预案公告以来，BHI 内部工匠团队保持稳定，未出现内部工匠提出解除劳动合同的情形。

此外，公司已通过 Buccellati 家族及 BHI 管理层与 BHI 全体员工就本次收购事项进行了充分沟通，BHI 及其下属企业的员工对本次交易反响积极并看好 BHI 未来的发展，为公司未来加强 BHI 人员管理打下良好基础。

为进一步确保 BHI 的内部工匠将继续服务于标的公司，本次交易完成后，上市公司投后管理团队将根据 BHI 经营业绩和发展战略在未来选择合适时机设立股权激励计划等措施加强激励，进一步保证 BHI 内部工匠的稳定性。

3、外部工匠是否仍将继续为 BHI 公司服务，如否，对公司委外加工模式的影响

BHI 在奢侈品珠宝行业拥有较高的知名度，拥有足够的影响力和较高的行业地位，吸引当地顶尖工匠为其服务并加工产品。同时，当地工匠也通过为包括 BHI 在内的知名珠宝企业提供服务，树立自身在业内的声望以及社会赞誉度。在双方长期的业务合作过程中，外部工匠已与 BHI 形成了稳定的合作互惠关系，

未来，外部工匠将继续为 BHI 提供服务。

此外，意大利作为欧洲社会的文化中心之一，汇集了一批享誉全球的奢侈品珠宝品牌，也聚集了一批技艺精湛、经验丰富的珠宝工匠。经过长期的传承和积累，当地顶尖工匠逐步形成了一个相对稳定的群体圈，为当地知名奢侈品珠宝企业提供长期服务。由于意大利珠宝工匠资源较为丰富，在 BHI 出现产能不足时，BHI 可以及时通过临时雇佣群体圈内的工匠进行生产加工，弥补产能不足。因此，即使意大利当地的外部工匠不与 BHI 签订劳动合同等雇佣协议，BHI 仍能在当地的工匠群体中及时找到为企业加工的外部工匠，保证外部工匠继续为 BHI 服务，进而确保 BHI 的生产加工规模。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“五、交易标的主营业务情况”之“（二）业务经营模式”之“2、生产模式”中补充披露了上述关于 BHI 工匠留任及稳定性的相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易不涉及内部工匠劳动合同的变更，BHI 内部工匠团队将保持稳定。未来，上市公司还将通过一系列有效举措，进一步确保 BHI 内部工匠的稳定性。此外，鉴于意大利丰富的工匠资源及工匠与企业特有的合作模式，BHI 外部工匠与 BHI 继续合作不存在重大不确定性。

(十) 预案披露, BHI 公司的销售模式主要分为零售和批发两类。请补充披露: (1) 本次交易完成后, 上市公司如何保证标的资产原有的销售渠道的稳定性; (2) 上市公司作为国外公司对标的资产的收购是否会影响消费者的购买意向, 是否会影响标的资产的客户关系和销售渠道, 是否存在无法整合现有客户资源的问题, 从而导致对标的资产业绩产生不利影响。请财务顾问发表意见。

回复:

1、本次交易完成后, 上市公司如何保证标的资产原有销售渠道的稳定性

确保 BHI 原有销售渠道的稳定性是本次公司并购整合计划中的重要环节之一。公司将与 BHI 紧密合作, 采取以下举措保持销售渠道的稳定:

(1) 为保证 BHI 的销售渠道稳定性, 公司将实施有效的客户沟通以提升 BHI 主要客户对于并购后企业的信心及认可度;

(2) 公司将保留 BHI 原管理层人员, 以便将 BHI 顺利纳入公司管理体系。本次收购后, BHI 原有股东、管理团队和家族成员得以保留。公司计划在运营管理上保持 BHI 现有的优秀国际化核心管理层团队, 全面负责 BHI 的业务、研发生产、运营管理等, 并在未来将可能通过设立股权激励计划等措施加强考核激励机制。同时, 公司将进一步优化现有的组织管理架构, 并在 BHI 董事会层面和财务管理层面加强管控, 从财务和业务指标监控的角度出发, 以结果为导向进行管理。随着 BHI 和公司的未来发展, 公司还将逐步引入业内优秀的跨国管理人才, 打造精英管理层, 在保证 BHI 现有销售渠道稳定的基础之上, 拓展全球市场, 提高 BHI 生产经营能力, 保持并提升其产品的市场竞争力;

(3) 加强与客户之间业务关系的维系工作, 确保现有业务合同的延续性, 并保证与经销商和客户的合作方式及商务条款维持现状。BHI 现有的销售网络和销售组织架构和客户关系管理系统均将保持独立运营, 除了未来可能与公司存在协同项目合作外, BHI 的日常销售及运营将保持不变;

(4) 公司与 BHI 将在研发、采购、工艺质量等方面形成优势互补, 通过互补销售网络、拓展细分市场、开发新产品等方式实现收入协同效应; 通过提升采购规模、扩大生产规模、提高产品质量和生产效率等方式实现成本协同效应, 从

而提升 BHI 在全球奢侈品珠宝行业的竞争实力，进一步增强对销售渠道的吸引力。

2、上市公司作为国外公司对标的资产的收购是否会影响消费者的购买意向，是否会影响标的资产的客户关系和销售渠道，是否存在无法整合现有客户资源的问题，从而导致对标的资产业绩产生不利影响

本次交易完成后，为保证 BHI 的持续经营能力，缩短跨国经营管理的磨合期并尽快实现协同效应，公司将保留 BHI 原管理层人员，以便将 BHI 顺利纳入公司体系。本次收购仅涉及 BHI 控股股东的变更，BHI 原有股东、管理团队和家族成员均得以保留，主要的家族成员将与公司长期合作，已有的业务合同及商业条款将维持现状。BHI 将继续由原管理层人员独立运营管理，其现有的销售网络和销售组织架构均将保持独立，其日常销售及运营亦将保持不变。因此，公司作为国外公司对标的资产的收购预计不会影响 BHI 现有消费者的购买意向，亦不会影响 BHI 现有的客户关系和销售渠道。

为有效整合现有客户资源，公司作为国外公司对标的资产收购后，将采取一系列措施，进一步稳定消费者购买意向，巩固客户关系及销售渠道。具体如下：

（1）品牌保值和升值

BHI 将继续负责“Buccellati”品牌的管理和消费者美誉度的保障工作，严格执行“Buccellati”品牌的授权、使用等流程。另一方面，公司将在长期品牌投入方面给予 BHI 积极支持与推广，因而，BHI 长期积累的品牌价值及品牌优势将获得有效的维护与升值。此外，在收购瑞格传播、珂兰钻石等过往并购经历中，公司也积累了使用上述方法保障并提升被收购企业品牌价值的成功经验。

（2）持续推出有市场竞争力的创新产品

BHI 可继续运用自身独有的工艺优势，不断丰富“Buccellati”品牌的产品线，在保持现有畅销产品的基础上，延续 Buccellati 式的设计风格的同时，向消费者提供高吸引力的差异化创新产品，如“Buccellati”品牌特有的 Dream Bracelets、Band Rings、Icona Collect 等系列产品，进一步提升对消费者的吸引力。同时，BHI 将基于中国等亚太地区新兴市场的消费者需求，充分利用 BHI 的研发和设

计能力开发新品，打造更多面向更广消费人群的经典级和入门级珠宝产品。

（3）加强亚太地区市场的投入

在维护 BHI 欧美市场品牌地位及销售渠道的同时，公司还能够协助 BHI 拓展亚太地区市场，积极提升亚太地区尤其是中国市场消费者对“Buccellati”产品的购买意向。

就中国大陆市场而言，在品牌区域拓展方面，BHI 可利用公司已有的销售渠道优势，迅速打开中国内地市场，利用公司对本地市场多年的了解为 BHI 提供有效可行的本土化产品方案及市场营销手段，从而提升中国消费者购买“Buccellati”产品的意向。同时，公司成功的企业并购及运营经验，也将成为 BHI 吸引中国消费者，拓展中华地区市场的有力保障。

综上所述，公司作为国外公司对标的资产的收购不存在无法整合现有客户资源的问题，不会导致对标的资产业绩产生不利影响。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“五、交易标的主营业务情况”之“（二）业务经营模式”之“3、销售模式”中补充披露了上述关于公司保持 BHI 现有客户稳定性，维护客户关系和销售渠道，整合客户资源的相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次收购仅涉及 BHI 控股股东的变更，上市公司作为国外公司对标的资产的收购预计不会影响 BHI 现有消费者的购买意向，亦不会影响 BHI 现有的客户关系和销售渠道。同时，上市公司对于本次收购后的业务整合已制定了较为明确的整合计划，并将采取一系列措施稳定标的资产原有销售渠道和消费者购买意向，上市公司作为国外公司对标的资产的收购不存在无法整合现有客户资源的问题，不会导致对标的资产业绩产生不利影响。

(十一) 预案披露，截至 2016 年 9 月 30 日，BHI 公司共设立了 12 家直营门店。请补充披露：(1) 报告期内 BHI 各直营门店物业权属、年销售增长率、坪效、租赁物业租金；(2) 上述直营门店中，各租赁门店的租赁期限和续租安排；(3) 直营门店目前产生的收益情况。请财务顾问发表意见。

回复：

1、报告期内 BHI 各直营门店物业权属、年销售增长率、坪效、租赁物业租金

截至 2016 年 9 月 30 日，BHI 共设立了 12 家直营门店。各直营门店物业权属、租赁物业租金情况如下：

店铺名称	物业权属	年租金
蒙特拿破仑街店	Carolina Marchesi Balossi Restelli 女士	205,000.00 欧元
卡普里岛店	Luisa Salzano 女士	102,000.00 欧元
撒丁岛店	Sardegna Resort S.r.l.	48,500.00 欧元 (含增值税)
巴黎和平街店	Soci���Cartier (分租)	1,000,000 欧元
巴黎老佛爷百货店	44 Galeries Lafayette	租金以销售佣金的形式支付： 每笔金额低于 50,000 欧元(不含增值税) 的销售额的 26%； 每笔金额 50,000 至 100,000 欧元(不含增值税) 之间的销售额的 22%；每笔金额高于 100,000 欧元（不含增值税）的销售额的 19%
伦敦梅菲尔区店	Browns Hotel Limited	75,000 英镑（不含增值税，从 2016 年 1 月 10 日开始执行）
伦敦哈罗德店	Harrods Limited	BHI 和业主之间签订的特许经营协议安排如下：1、商品的销售得益归于业主；2 业主将就每个贸易期（不少于 4 周但不多于 6 周）向公司支付一笔款项，计算方式为净收入减去业主保留的差额；3、业主保留的差额视乎以下何者金额较大：

		最低差额(188,000 英镑加上 2015 年 2 月 1 日到 2016 年 1 月 31 日财政年度的零售价格增长, 以及下一财政年度的相应金额和零售价格增长); 总零售价为 100,000 英镑或以下的任一商品的净收入 22.5% (已扣减任何业主应付的产出增值税和适用的员工折扣); 总零售价介乎 100,001 和 500,000 英镑之间的任一商品的净收入 20%; 总零售价为 500,001 英镑或以上的任一商品的净收入 17%
纽约店	Garfield Lawrence 714 LLC	自 2,507,509.82 美元 (2014 年) 至 3,369,883.52 美元 (2024 年) 逐年递增
比佛利山庄店	Rodeo Owner Corp.	自 140,807 美元 (2004 年) 至 183,721 美元 (2014 年) 逐年递增
芝加哥店	58 E. Oak, LLC	437,028 美元 (每年按 2.5%或按当年的消费者价格指数增长百分比上调)
巴伯港店	Harbour Shops LLP	540,000 美元 (每年按 3%或按当年的消费者价格指数增长百分比上调), 以及每年总销售额超过 525 万美元后的 9%
阿斯彭店	Kandycom, Inc.	89,453.16 美元, 自 2013 年 2 月 1 日起上调 3%

报告期内, 各直营门店坪效、年销售增长率如下:

单位: 万欧元/平方米

店铺名称	2016 年 1-9 月		2015 年		2014 年	
	坪效	销售增长率	坪效	销售增长率	坪效	销售增长率
蒙特拿破仑街店	1.60	0.18%	1.60	15.65%	1.38	8.11%
卡普里岛店	2.17	11.80%	1.94	65.09%	1.17	-
撒丁岛店	3.50	4.17%	3.36	40.40%	2.39	13.79%
巴黎和平街店	3.68	15.99%	3.66	-17.55%	4.44	-10.92%
巴黎老佛爷百货店	1.57	78.74%	0.88	-	-	-
伦敦梅菲尔区店	10.05	9.85%	9.15	102.77%	4.51	-23.72%
伦敦哈罗德店	35.14	1.46%	34.63	96.82%	17.60	1,476.96

						%
纽约店	1.37	18.91%	1.15	6.03%	1.09	-29.21%
比佛利山庄店	1.18	61.03%	0.73	-44.39%	1.31	56.18%
芝加哥店	0.70	58.49%	0.44	-2.45%	0.45	124.80%
巴伯港店	2.13	1.73%	2.09	594.48%	0.30	-
阿斯彭店	16.08	-1.85%	16.38	31.06%	12.50	-9.32%

注：上述数据未经审计

2、上述直营门店中，各租赁门店的租赁期限和续租安排

报告期内，各直营门店租赁期限、续租安排如下：

店铺名称	租赁期限	续租安排
蒙特拿破仑街店	6 年（自 2010 年 1 月 1 日开始）	已根据法令 392/78 第 28 条自动续约，每次续约为期 6 年，除非提前 12 个月书面通知终止租约
卡普里岛店	6 年（自 2014 年 7 月 1 日开始）	已根据法令 392/78 第 28 条自动续约，每次续约为期 6 年，除非提前 12 个月书面通知终止租约
撒丁岛店	按季度计，业主最低限度保证 60 天的租赁期限	根据法令 392/78 第 27 条，季度租约的租客应在租约到期前向业主要求为下一季度续约，业主将有义务履行。业主的续约义务将在 6 年之后失效
巴黎和平街店	3 年（自 2015 年 7 月 15 日至 2018 年 7 月 14 日）	无续租约定
巴黎老佛爷百货店	无期限 （2015 年 6 月 10 日签订）	无期限
伦敦梅菲尔区店	2013 年 1 月 10 日至 2022 年 1 月 9 日	公司有权继续续租
伦敦哈罗德店	2013 年 11 月 18 日至 2017 年 1 月 31 日	无续租约定
纽约店	20 年（2034 年到期）	无续租约定
比佛利山庄店	7 年（2021 年到期）	无续租约定
芝加哥店	10 年（自 2012 年 7 月 1 日开始）	在当前租约到期前 12 个月，公司有权书面通知续约 5 年，该等权利可行使两次。
巴伯港店	7 年（2022 年 6 月 1 日到期）	无续租约定
阿斯彭店	2017 年 1 月 31 日	如果公司在租约到期后得到业主的书面同意继续留守租赁物业，租约将自动成为月租性质，按月续约。此外，公司

		有权书面通知业主延长租赁期限。
--	--	-----------------

3、直营门店目前产生的收益情况

报告期内，直营门店合并口径下产生的收益的具体情况如下：

单位：万欧元

店铺名称	2016 年 1-9 月		2015 年		2014 年	
	净收入	EBITDA	净收入	EBITDA	净收入	EBITDA
蒙特拿破仑街店	255.97	68.21	255.51	68.87	220.93	-
卡普里岛店	86.63	28.27	77.49	29.34	46.94	-
撒丁岛店	70.00	25.89	67.20	30.28	47.86	-
巴黎和平街店	552.04	104.66	475.96	121.97	577.27	-
巴黎老佛爷百货店	54.92	-23.20	30.73	-23.25	-	-
伦敦梅菲尔区店	120.60	19.46	109.78	22.07	54.14	-
伦敦哈罗德店	175.70	23.08	173.17	8.89	87.98	-
纽约店	381.22	-245.17	320.58	-344.16	302.34	-
比佛利山庄店	110.52	-9.46	68.63	-39.18	123.43	-
芝加哥店	113.52	-33.87	71.63	-59.09	73.43	-
巴伯港店	138.35	-20.43	135.99	-34.17	19.58	-
阿斯彭店	141.49	53.64	144.16	47.22	110.00	-
合计	2,200.96	-8.92	1,930.83	-171.21	1,663.90	-

注：上述数据未经审计。

报告期内，BHI 直营店的营业收入不断增加，合并口径下未经审计的 EBITDA 持续提升。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“五、交易标的主营业务情况”之“（二）业务经营模式”之“3、销售模式”之“（1）零售销售”中补充披露了上述相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：公司已在预案（修订稿）中披露了报告期内

BHI 各直营门店物业权属、年销售增长率、坪效、租赁物业租金、各租赁门店的租赁期限、续租安排以及直营门店目前产生的收益情况。报告期内，BHI 直营店的营业收入不断增加，合并口径下未经审计的 EBITDA 持续提升。

三、关于标的资产的估值和会计处理

(十二) 预案披露, 公司的预估值较之账面值增值率达 585.48%, 增值幅度较大。请补充披露: (1) 悦隆实业收购公司时交易金额的确定依据、对公司采取的估值方法; (2) 结合公司的盈利情况, 对比同行业可比交易案例、可比上市公司估值等说明公司作价的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复:

1、悦隆实业收购公司时交易金额的确定依据、对公司采取的估值方法

(1) 悦隆实业收购 BHI 时交易金额的确定依据

悦隆实业收购 BHI85%的股份时交易对价为 1.955 亿欧元, 是公司及刚泰集团基于 BHI 的经营状况、对其所属行业的理解以及与公司未来的整合效益等综合判断, 并与 BHI 股东 Lauro Cinquantadue S.r.l. 及 Buccellati 家族谈判协商确定。

公司希望通过收购 BHI, 借助其品牌价值、丰富的产品、设计研发能力、销售渠道布局、经验丰富的管理团队等优势, 快速切入奢侈品珠宝领域, 加快公司的产业布局。

收购完成后, 公司与 BHI 将充分发挥收购后的协同效应, 帮助公司提高品牌影响力, 增强产品设计研发能力, 优化产品结构和销售渠道布局; 同时, 可以综合利用双方现有客户渠道和资源优势, 进行客户渗透和产业链延伸, 重点拓展亚太地区等奢侈品珠宝市场, 扩大整体业务规模, 最终增强公司综合竞争力。因此, 收购 BHI 对公司具有较高的商业价值。

综合考虑 BHI 的品牌价值、设计研发能力、销售渠道布局、管理团队以及公司收购后的协同效应等多种因素, BHI 的预估值较之账面值估值增值率较大。

(2) 对 BHI 采取的估值方法

前次交易中, 刚泰集团通过悦隆实业收购 BHI 的 85%股份, 收购对价约 1.955 亿欧元。本次交易中, 悦隆实业预估值为 1.955 亿欧元 (折合人民币 146,390.40 万元), 与前次交易价格一致。

本次交易，标的资产最终交易价格将参考具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具的资产评估或估值报告中的资产评估或估值结果，由交易各方协商后确定。

公司聘请上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲资产评估”）对收购标的进行评估或估值。根据国际并购交易惯例及交易双方约定，及受意大利圣诞和元旦假期影响，标的资产海外现场评估工作于 2017 年 1 月意大利元旦假期后才正式开展实施。截至目前，东洲资产评估尚未完成相关评估或估值工作，尚无法确定估值方法，目前也无法发表意见。

截至本核查意见出具日，标的资产的评估或估值工作尚在推进过程中，待完成评估或估值工作后公司将再次召开董事会对评估或估值等事项进行审议，估值方法、最终评估或估值结果、相关依据及合理性分析、评估机构的意见等内容将在重大资产重组报告书草案等文件中予以披露。

2、结合公司的盈利情况，对比同行业可比交易案例、可比上市公司估值等说明公司作价的合理性

本次作价的合理性的具体情况如下：

（1）BHI 品牌的稀缺性

首先，BHI 的定价依据是源于 Buccellati 品牌的稀缺性。从近期奢侈品行业的并购案例不断增多的情况看来，目前全球奢侈品行业并购整合已逐渐形成趋势。

部分奢侈品行业并购案例如下表所示：

日期	收购方	目标公司	交易价格	收购比例	交易价格/收入	交易价格/EBITDA	交易价格/资产总额	来源
12/29/2016	海航集团	KTL 国际	761.26 百万港币	61.44%	1.66	93.64	1.68	Bloomberg
12/21/2016	海航集团	KTL 国际	373.26 百万港币	38.56%	1.42	79.89	1.43	Bloomberg
05/30/2014	Signet 珠宝（美国最大珠宝零售	Zale Corp	1198.06 百万美元	100%	0.64	15.82	0.94	Bloomberg

	商之一)							
11/07/2016(公告)03/31/2017(预计完成)	BOW Street LLC	Blue Nile Inc (世界著名在线钻石珠宝销售商)	474.4 百万美元	100%	1.01	25.24	4.33	Bloomberg
05/09/2016(公告)12/02/2017(预计完成)	SBE Entertainment Group	Morgans Hotel Group Co.(摩根酒店)	638.67 百万美元	100%	2.93	20.3	1.23	Bloomberg
2016/2/8	Samsonite International SA (新秀丽)	Tumi Holdings (途明, 美国旅行包, 商务包品牌)	1710.75 百万美元	100%	3.12	14.45	2.8	Bloomberg
2016 年 6 月	Mayhoola (私募基金, 卡塔尔王室背景)	Balmain (巴尔曼, 法国奢侈品牌)	460 百万欧	100%	3.54	14	-	http://www.ebrun.com/20160622/180502.shtml
2016 年 10 月	LVMH	RIMOWA (日默瓦)	640 百万欧	80%	2	-	-	http://www.jiemian.com/article/893561.html
2015 年	Fosun (复兴)	Club Med	约 860 百万欧	约 88%	0.71	8.14	-	http://finance.jrj.com.cn/2015/03/23103419000387.shtml and Club Med 2014 Annual Report
2014 年	Black Stone (黑石集团)	Versace (范思哲)	210 百万欧	20%	2.19	15.22	-	http://www.nofashion.cn/a/1393475060520.html
2013 年	LVMH	LoroPiana(罗罗皮雅娜)	20 亿欧	80%	3.97	-	-	http://fashion.163.com/13/0710/21/93F01G6500264M5O.html

奢侈品行业,尤其是奢侈品珠宝行业的收购标的越来越稀缺,购买相对价格也愈发上升。在纽约奢侈品研究调查机构(www.luxuryinstitute.com)发表的珠宝品牌排名中,Buccellati 品牌排名世界第二,仅次于海瑞温斯顿(Harry Winston)。

目前，多数奢侈品珠宝品牌，例如海瑞温斯顿（Harry Winston）、梵克雅宝（Van Cleef & Arpels）、卡地亚（Cartier）等均已被奢侈品巨头收购。作为世界一流的珠宝品牌，Buccellati 品牌的资源稀缺性在奢侈品珠宝市场中越来越凸显。

此外，公司统计了部分世界一流奢侈品珠宝品牌的并购案例，具体如下：

排名	品牌	收购方	收购日期	是否上市
1	Harry Winston	Swatch Group	2012 年	已上市
2	Buccellati	无	-	未上市
3	Van Cleef & Arpels	Richemont	1990 年 60%; 2003 年 100%	已上市
4	Graff	无	-	2012 年暂缓上市
5	Tiffany & Co	无	-	已上市
6	Piaget	Richemont	1988 年	已上市
7	Cartier	Richemont	1998 年	已上市
8	Chopard	Karl Scheufele	1963 年	未上市
9	Bvlgari	LVMH	2011 年	已上市
10	Mikimoto	无	-	未上市

目前，国际奢侈品珠宝行业中已有多家世界一流奢侈品珠宝品牌通过上市或者并购完成商业化道路。完成商业化后，奢侈品珠宝品牌的价值大大提升，以蒂芙尼（Tiffany）为例，截至本核查意见出具日，蒂芙尼市值已超过 95 亿美元。同时，收购方在收购奢侈品珠宝品牌后，自身业绩也得到明显改善，盈利能力以及财务表现均获得较大提升。如斯沃琪集团（Swatch）收购海瑞温斯顿（Harry Winston）后，整体销售额从 2011 年的 67.64 亿瑞士法郎上升至 2015 年的 84.51 亿瑞士法郎。历峰集团（Richemont）收购梵克雅宝（Van Cleef & Arpels）后，销售额从 2003 年的 36.51 亿欧元上升至 2008 年的 53.02 亿欧元。海瑞温斯顿（Harry Winston）以及梵克雅宝（Van Cleef & Arpels），被境外资本收购之后，对其收购方的盈利能力以及财务表现具有较好的提升效果。

（2）BHI 发展潜力巨大

目前 BHI 的业务主要集中于欧洲以及北美地区，而尚未开发的除韩国日本外的亚洲市场，尤其是中国市场具有巨大发展潜力。因此，此次 BHI 被公司收购具有巨大的协同效应价值，而本次预估的取价逻辑也源自于 BHI 被公司收购后，依托于公司的业务体系，营销网络，资本投入，使得 BHI 将充分发挥其收

益潜力以及协同效应之后的投资价值。

根据 Private Equity News 信息显示, 2013 年 5 月 BHI 股份被 Clessidra 收购, 当时其交易价格约为 7,320 万欧元, 收购前 BHI 的年销售额约 2,700 万欧元, 按 100% 股权折算后的交易市销率倍数为约 4.102 倍。本次收购价格为按照收购 BHI 85% 的股权价格为 1.955 亿欧元, 折合 100% 股权价值约为 2.3 亿欧元, 按照 BHI 2015 年度收入 4,089.37 万欧元计算, 市销率约为 5.624 倍。考虑到 BHI 在 2013-2015 年度的收入增长因素以及考虑其稀缺性因素, BHI 的交易价格倍数在合理范围内。

(3) 竞价模式

激烈的竞价模式对收购价格产生了一定影响。2016 年上半年, 国际奢侈品巨头历峰集团 (Richemont) 曾与 Clessidra 进行协商, 拟从后者手中收购 BHI, 可见 BHI 在奢侈品市场中的影响力。而在此次初步交易沟通过程中, BHI 也曾收到了除公司外其他收购方的收购意向。因此, 在激烈的国内外竞价环境之下, BHI 的成交价格具有一定的合理性。

综上所述, 在充分考虑其品牌因素、市场稀缺性、交易竞价模式等各项因素后, BHI 作价具有合理性。

公司已在预案 (修订稿) “第四节 交易标的” 之 “八、交易标的预评估情况” 中补充披露了上述相关内容。

财务顾问意见

经核查, 独立财务顾问认为: 截至本核查意见出具日, 本次交易标的涉及的审计、评估或估值工作尚未完成。本次交易标的的价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的资产评估或估值报告的评估或估值结果为定价依据, 最终交易价格将由本次交易双方根据评估或估值结果协商确定。综合考虑品牌因素、市场稀缺性、交易竞价模式等各项因素, 本次交易的资产定价原则合理。

(十四) 预案披露, 刚泰集团收购 BHI 公司股权的交易中, 各方约定了多项先决条件, 其中涉及 BHI 认股期权的行使或取消。请补充披露: (1) BHI 公司股东目前享有 BHI 认股期权的具体情况; (2) 对取消上述认股期权的具体协议安排情况; 若存在现金补偿, 请说明现金补偿的义务主体、具体支付金额和支付期限; (3) 取消上述认股期权的进展情况, 是否会对本次交易构成影响; (4) 取消上述认股期权的相关会计处理, 是否适用我国《企业会计准则》关于取消股权激励加速行权的规定, 说明其对标的资产净利润的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

1、BHI 公司股东目前享有 BHI 认股期权的具体情况

Buccellati 家族主要成员之一、现任 BHI 董事长 Andrea Buccellati 先生被授予 B 类股权的认股期权, 作为对其的激励。Andrea Buccellati 先生已经支付 8.4 万欧元, 作为该认股期权的购买价格。根据认股期权文件, Andrea Buccellati 先生应有权 (1) 在 BHI 上市的情况下, 通过支付相关认购价格获得最多 45,126 股 BHI 的 B 类股权, 或者 (2) 获得按照 BHI 的股权价值减去 2 亿欧元 (即 BHI 的股权价值超过 2 亿欧元部分) 再乘以 3% 的金额计算的现金奖励。前次交易将触发 Andrea Buccellati 先生的认股期权中上述第二种奖励机制, 从而使其可以获得 90 万欧元的现金奖励 (即前次交易约定的 2.3 亿欧元股权价值, 超过 2 亿欧元的部分, 乘以 3%)。

BHI 还授予现任 CEO Gianluca Brozzetti 先生 D 类股权的认股期权, 作为对其的激励。为了获得认股期权, Gianluca Brozzetti 先生已经支付 21.9 万欧元, 作为该认股期权的购买价格。根据认股期权文件, Gianluca Brozzetti 先生将有权通过进一步支付相应认购价格后, 获得最多 113,689 股 BHI 的 D 类股权。Gianluca Brozzetti 先生购买 D 类股权的具体认购价格需要按照认股期权文件中的公式计算确定。

按照前次交易对方 Lauro Cinquantadue S.r.l. 和 Buccellati 家族的说明,

Gianluca Brozzetti 先生的认股期权经过计算的实际认购价格将高于假定 Gianluca Brozzetti 先生行使认股期权从而获得 D 类股权后从而在前次交易中将获得的收益（即 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权属于虚值期权（out of the money））。因此在前次交易发生时，Gianluca Brozzetti 先生的认股期权没有价值，预计 Gianluca Brozzetti 先生将不会行使其认股期权。

2、对取消上述认股期权的具体协议安排情况；若存在现金补偿，请说明现金补偿的义务主体、具体支付金额和支付期限

《Sale and Purchase Agreement》规定前次交易的先决条件之一是：BHI已恰当取消Gianluca Brozzetti 先生的认股期权，且Andrea Buccellati先生的认股期权已依据相关认股期权文件以现金补偿的方式予以行使，并且此类补偿已由BHI或卖方向Andrea Buccellati先生恰当作出且对BHI（视情况而定）无追索权，同时，有关行使此类认股期权的增资决议已予以撤回，并与此相关的基于BHI 现行章程作出的任何修订已被恰当批准。

如本题“1、BHI股东目前享有BHI认股期权的具体情况”中所述，Andrea Buccellati先生的认股期权以现金方式行使将使其获得90万欧元的现金奖励。该笔现金奖励作为前次交易的先决条件必须在前次交易交割前由BHI支付。此外，考虑到Gianluca Brozzetti 先生的认股期权将不会被行使，前次交易对方Lauro Cinquantadue S.r.l.和Buccellati家族已经同意由BHI支付给Gianluca Brozzetti 先生一定金额的额外奖金。

按照《Sale and Purchase Agreement》规定，作为行使认股期权支付给 Andrea Buccellati 先生的现金奖励，和取消 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权后支付给他的奖金将作为前次交易的价格锁定机制中的泄露事项，从而在计算最终购买价格时从 1.955 亿欧元中扣除。

3、取消上述认股期权的进展情况，是否会对本次交易构成影响

BHI 取消 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权、以及 Andrea Buccellati 先生的认股期权以现金补偿的方式予以行使是前次交易交割的先决条件之一。如果该等先决条件不能满足，则前次交易无法按照《Sale and Purchase Agreement》的约定完成交割。目前刚泰集团方面正在与 BHI、Gianluca Brozzetti 先生以及 Andrea

Buccellati 先生就前述事项进行积极沟通，以争取在约定的交割时间之前尽快取消 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权并完成对 Andrea Buccellati 先生的认股期权的现金补偿事宜，以确保上述先决条件及时恰当满足，预计取消上述认股期权不会对本次交易构成影响。

4、取消上述认股期权的相关会计处理，是否适用我国《企业会计准则》关于取消股权激励加速行权的规定，说明其对标的资产净利润的影响

Gianluca Brozzetti先生的认股期权，在授予日已经基于第三方专家评估得出的公允价值支付了对价，并且Gianluca Brozzetti先生的认股期权是以权益结算的。对于权益结算的股份支付，应当按照授予日权益工具的公允价值计入成本费用和资本公积，由于Gianluca Brozzetti先生在授予日已经按照公允价值支付了对价，于授予日权益工具的公允价值为零，因此Gianluca Brozzetti先生的认股期权并没有和股份支付相关的费用需要确认。在可行权期间，Gianluca Brozzetti先生的认股期权的行权成本高于行权可以获得的收益，因而预计他不会选择行权。同时，按照《Sale and Purchase Agreement》规定，取消Gianluca Brozzetti先生的认股期权也是BHI股权交割的先决条件。在认股权证取消程序全部完成的情况下，这部分认股期权适用《企业会计准则》关于取消股权激励加速行权的规定，但由于授予Gianluca Brozzetti先生的认股期权是以权益结算的，且授予日的公允价值为零，因此股权激励加速行权对目标集团净利润的影响为零。

Andrea Buccellati 先生的认股期权，在授予日已经基于第三方专家评估得出的公允价值支付了对价，Andrea Buccellati 先生的认股期权在 BHI 股票上市情况下以权益结算，其余情况下以现金结算的。BHI 可能被要求支付现金结算这部分认股期权，所以将其作为以现金结算的股份支付进行核算。对于现金结算的股份支付，应当在相关负债结算前的每个资产负债表日以及结算日，对负债的公允价值重新计量，其变动计入当期损益。于 2014 年末和 2015 年末，该部分认股期权按照合同约定的计算方法可获得的现金结算金额为零；于 2016 年 9 月底，该部分认股期权已按照合同约定的计算方式预计可获得的现金结算金额为 69.3 万欧元，已经在财务报表中进行后续计量确认。收购交易将触发 Andrea Buccellati 先生的认股期权中以现金结算，从而使其可以获得按照合同约定计算的现金奖励，在行权期内以现金补偿的方式予以行权。因此上述认股期权不存在取消的情况，

不适用《企业会计准则》关于取消股权激励加速行权的规定，不存在由于股权激励加速行权造成的对 BHI 净利润的影响。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“二、前次交易概述”之“（五）前次交易先决条件”之“6、认股期权”中补充披露了涉及 BHI 认股期权的行使或取消等相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：在认股权证取消程序全部完成的情况下，Gianluca Brozzetti 先生的认股期权适用《企业会计准则》关于取消股权激励加速行权的规定，但由于授予 Gianluca Brozzetti 先生的认股期权是以权益结算的，且授予日的公允价值为零，因此股权激励加速行权对目标集团净利润的影响为零；Andrea Buccellati 先生的认股期权不适用关于取消股权激励加速行权的规定，不存在由于股权激励加速行权造成的对目标集团净利润的影响。

（十五）预案披露，交易各方对 BHI 公司剩余 15%的股份设定了卖出期权和买入期权，行权价格预计以前次交易 BHI 整体的股权价值乘以行权股份数量，再加上自交割日至期权完成日期间按年累计的固定回报率。请补充披露：（1）上述期权行权的先决条件和业绩条件，行权价格的具体确定方法；（2）相关期权的会计处理，包括初始确认和后续计量方法。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

1、上述期权行权的先决条件和业绩条件，行权价格的具体确定方法

根据前次交易交割时拟由悦隆实业或其指定方（作为买方）与 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族签署的《卖出和买入期权协议》，交易各方对 BHI 剩余 15%的股份设定了首批买入期权和第二批买入期权、首批卖出期权和第二批卖出期权、以及加速行权条款，其各自行权的先决条件和业绩条件以及行权价格的具体确定方法如下：

（1）首批卖出期权

1）行权的先决条件和业绩条件

《卖出和买入期权协议》未对首批卖出期权设定行权的先决条件和业绩条件。

2）行权价格的具体确定方法

在 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族行使首批卖出期权的情况下，买方应向行使首批卖出期权的相关方支付根据以下公式计算的价格：期权价格本金（即 8,625,000.00 欧元）加上自交割日至首批卖出期权完成日期间按年累计的 5%回报率（复利）。

交割日为《卖出和买入期权协议》签署日。首批卖出期权完成日为交割日第三周年日或相关各方约定的其他完成首批卖出期权的日期。

（2）首批买入期权

1）行权的先决条件和业绩条件

如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族未于首批卖出期权期限内行使首批卖出期权（无论出于任何原因），则买方可针对此类未行使其首批卖出期权的卖方行使首批买入期权。

除上述条件外，《卖出和买入期权协议》未对首批买入期权设定其他行权的先决条件和业绩条件。

2) 行权价格的具体确定方法

在针对 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族（“被行权方”）行使首批买入期权的情况下，买方应向被行权方支付根据以下公式计算的价格：期权价格本金（即 8,625,000.00 欧元）加上自交割日至首批买入期权完成日期间按年累计的 5% 回报率（复利）。

交割日为《卖出和买入期权协议》签署日。首批买入期权完成日为交割日第三周年日或相关各方约定的其他完成首批买入期权的日期。

（3）第二批卖出期权

1) 行权的先决条件和业绩条件

根据《卖出和买入期权协议》，卖方的第二批卖出期权的行权以首批卖出期权的行使为前提。

除上述条件外，《卖出和买入期权协议》未对第二批卖出期权设定其他行权的先决条件和业绩条件。

2) 行权价格的具体确定方法

在 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族行使第二批卖出期权的情况下，买方应向行使第二批卖出期权的相关方支付根据以下公式计算的价格：期权价格本金（即 8,625,000.00 欧元）加上自交割日至第二批卖出期权完成日期间按年累计的 5% 回报率（复利）。

交割日为《卖出和买入期权协议》签署日。第二批卖出期权完成日为交割日第五周年日或相关各方约定的其他完成第二批卖出期权完成日的日期。

（4）第二批买入期权

1）行权的先决条件和业绩条件

如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族未于第二批卖出期权期限内行使第二批卖出期权（无论出于任何原因），则买方可针对此类未行使其第二批卖出期权的卖方行使第二批买入期权。

除上述条件外，《卖出和买入期权协议》未对第二批买入期权设定其他行权的先决条件和业绩条件。

2）行权价格的具体确定方法

在针对 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族（“被行权方”）行使第二批买入期权的情况下，买方向被行权方支付根据以下公式计算的价格：期权价格本金（即 8,625,000.00 欧元）加上自交割日至第二批买入期权完成日期间按年累计的 5% 回报率（复利）。

交割日为《卖出和买入期权协议》签署日。第二批买入期权完成日为交割日第五周年日或相关各方约定的其他完成第二批买入期权的日期。

（5）首批买入期权和第二批买入期权加速行使权

1）行权的先决条件和业绩条件

如果(i)买方收到第三方拟议购买 BHI 的 100% 股本(或代表 BHI 至少 50.01% 投票权的 A 类股股份)的要约,或(ii)应付金额(注:即卖方根据《Sale and Purchase Agreement》和《卖出和买入期权协议》应向买方支付的赔偿金额)在首批买入期权期限或第二批买入期权期限(视情况而定)前已经期满但卖方并未立即支付,买方将有权在首批买入期权期限和/或第二批买入期权期限期满前,分别提前行使首批买入期权和第二批买入期权。如果第(i)项下的事件于首批买入期权期限期满前发生,届时买方应有权同时提前行使首批买入期权和第二批买入期权。

除上述条件外，《卖出和买入期权协议》未对首批买入期权和第二批买入期权加速行使权设定其他行权的先决条件和业绩条件。

2）行权价格的具体确定方法

(A) 如果买方有意加速首批买入期权的行使，在计算首批买入价格时，第三周年日将始终被视为首批买入期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；

(B) 如果买方有意加速第二批买入期权的行使，在计算第二批买入价格时，第五周年日将始终被视为第二批买入期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期；

(C) 如果买方有意同时加速首批买入期权和第二批买入期权的行使，(i) 在计算首批买入价格时，第三周年日将始终被视为首批买入期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；而(ii) 在计算第二批买入价格时，第五周年日将始终被视为第二批买入期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期。

(6) 首批卖出期权和第二批卖出期权加速行使权

1) 行权的先决条件和业绩条件

如果(i) 刚泰集团不再(直接或间接)持有至少 50.01%的 BHI 股本，以及(ii) 买方并未执行买入期权加速行使，Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族将有权在首批卖出期权期限和第二批卖出期权期限期满前，分别提前行使首批卖出期权和第二批卖出期权。如果第(i) 项下的事件于首批卖出期权期限期满前发生，届时 Lauro Cinquantadue S.r.l 和 Buccellati 家族各自应有权同时提前行使首批卖出期权和第二批卖出期权。

除上述条件外，《卖出和买入期权协议》未对首批卖出期权和第二批卖出期权加速行使权设定其他行权的先决条件和业绩条件。

2) 行权价格的具体确定方法

(A) 如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族有意加速首批卖出期权的行使，在计算首批卖出价格时，第三周年日将始终被视为首批卖出期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；

(B) 如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族有意加速第二批卖出期权的行使，在计算第二批卖出价格时，第五周年日将始终被视为第二批卖出期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期；

(C)如果 Lauro Cinquantadue S.r.l 和/或 Buccellati 家族有意同时加速首批卖出期权和第二批卖出期权的行使，(i) 在计算首批卖出价格时，第三周年日将始终被视为首批卖出期权完成日，不管首批股份的实际转让日期；而(ii) 在计算第二批卖出价格时，第五周年日将始终被视为第二批卖出期权完成日，不管第二批股份的实际转让日期。

2、相关期权的会计处理，包括初始确认和后续计量方法

卖出期权和买入期权被分类为以公允价值计量且其变动计入损益的金融资产；在初始确认时，按公允价值计量卖出期权或买入期权，一并计入对 BHI 的投资成本；对 BHI 的长期投资后续以成本法核算，卖出期权和买入期权的后续以公允价值计量且其变动计入损益。

公司已在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“三、前次交易概述”之“（六）15%的 BHI 股份的卖出期权和买入期权”中补充披露了上述相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：公司已在预案（修订稿）中补充披露了相关期权行权的先决条件和业绩条件、行权价格的具体确定方法以及会计处理方式的相关内容。相关期权的会计处理处理方式具有合理性。

四、其他

(十六) 预案披露，本次发行股份募集配套资金用途为 **Buccellati** 营销网络建设项目。请补充披露，本次交易标的资产承诺业绩是否包含配套募集资金投入的收益。请财务顾问发表意见。

回复：

本次交易标的资产承诺业绩主要以未来盈利预测数据为基础，截至本核查意见出具日，相关资产经审核的盈利预测数据尚未完成，尚无法确定是否包含配套募集资金投入的收益。交易双方将在标的公司的审计、评估或估值以及经审核的盈利预测数据等工作完成后另行协商确定本次交易涉及的业绩承诺等事项。

因此，本次交易标的资产承诺业绩是否包含配套募集资金投入的收益，需要等待交易双方在标的公司的审计、评估或估值以及经审核的盈利预测数据等工作完成后才能确定。待前述工作完成后，上市公司将再次召开董事会对相关事项进行审议，相关内容将在重大资产重组报告书草案等文件中予以披露。

公司已在预案（修订稿）“重大事项提示”之“七、业绩承诺及补偿安排”以及“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的具体方案”之“（五）利润承诺和资产减值补偿”中补充披露了上述关于本次交易标的资产承诺业绩的相关内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的资产业绩承诺是否含配套募集资金投入带来的收益需要等待交易双方在标的公司的审计、评估或估值以及经审核的盈利预测数据等工作完成后另行协商确定。

(十七) 请按照《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》中的《上市公司重大资产重组预案格式指引》的要求补充披露标的资产预估作价及定价公允性章节内容、配套募集资金章节内容，请财务顾问就预案内容完整性是否满足上述规则要求发表意见。

回复：

相关补充披露的具体情况如下：

1、标的资产预估作价情况

本次交易，标的资产最终交易价格将参考具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具的资产评估或估值报告中的资产评估或估值结果，由交易各方协商后确定。

公司聘请上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲资产评估”）对收购标的进行评估或估值。根据国际并购交易惯例及交易双方约定，及受意大利圣诞和元旦假期影响，标的资产海外现场评估工作于 2017 年 1 月意大利元旦假期后才正式开展实施。截至目前，东洲资产评估尚未完成相关评估或估值工作，尚无法确定估值方法，目前也无法发表意见。

截至本核查意见出具日，标的资产的评估或估值工作尚在推进过程中，待完成评估或估值工作后上市公司将再次召开董事会对评估或估值等事项进行审议，估值方法、最终评估或估值结果、相关依据及合理性分析、评估机构的意见等内容将在重大资产重组报告书草案等文件中予以披露。

2、配套募集资金章节补充内容

(1) 募集配套资金的必要性

1) Buccellati 营销网络建设项目对 BHI 未来发展至关重要

亚太及欧洲是目前全球奢侈品珠宝的最大消费市场，合计占有全球市场份额的一半以上。近年来，虽然全球奢侈品市场整体销售略微走弱，但 BHI 的对标企业仍保持了稳步增长的态势。其中，过去 5 年内，梵克雅宝 (Van Cleef & Arpels) 复合增长率达到 9.0%，其中亚太和中东地区增长强劲，2015 年亚洲地区销售收

入 2.4 亿欧元，占比 26.08%；而宝格丽（Bvlgari）在亚洲的年复合增长率更是达到了 10.0%。从门店数量上看，以亚太地区市场的重要组成部分中国为例，截至本核查意见出具日，BHI 尚未在中国大陆开设任何形式的门店。而 BHI 的对标企业中，宝格丽（Bvlgari）高端珠宝专卖店过去五年增加了近百家，日本、中国大陆和韩国为门店数量排名前三的国别，占比达 38%，其中在大中华区拥有 58 家专卖店及专柜。同时，梵克雅宝（Van Cleef & Arpels）的总门店数量从 2011 年的 75 家增加到 2016 年的 118 家，新增店铺亦主要集中在亚太与中东地区。BHI 在亚太地区的市场份额较其他竞争对手而言仍有较大差距，业务拓展空间较大。

另一方面，奢侈品珠宝行业的上述公司都在不同程度上获得了集团公司或资本市场的资金支持。BHI 的对标企业宝格丽（Bvlgari）于 2011 年被全球最大的奢侈品上市公司 LVMH 收购，而梵克雅宝（Van Cleef & Arpels）则被全球第二大奢侈品公司历峰集团收购。上述公司较早开拓了亚太市场，把握了奢侈品在亚太地区发展的先机，因此无论从品牌还是销售渠道均获得了成功。而 BHI 的发展主要受限于自身资金实力且商业发展风格相对较为保守，此外，BHI 也未抓住亚太等新兴奢侈品市场快速增长的机遇，导致其营业收入规模增长不大。

刚泰控股已在国内黄金珠宝市场积累了丰富的渠道资源以及业务拓展经验，作为一家在国内资本市场上市的企业，公司具有较强的融资能力，能够为 BHI 提供资金上的有力支持。在本次交易完成后，公司将充分利用已有的国内渠道优势与资源优势，从多方面帮助 BHI 在亚太地区的快速发展，实现协同效应，提高 BHI 的盈利能力。因此，通过本次收购，凭借公司多年积累的平台与资源优势，借力中国资本市场，快速进入亚太地区市场，抢占市场份额是未来 BHI 实现业务增长，提高企业盈利能力的重要支撑。

2）募集配套资金解决 BHI 资金不足问题，缓解 BHI 财务资金压力

BHI 目前面临 Buccellati 营销网络建设项目资金不足的问题。通过本次资产重组并募集配套资金，上市公司将借力资本市场，解决 BHI 的资金瓶颈，实现 Buccellati 营销网络建设项目顺利推进。

（2）锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源

锁价发行对象刚泰集团和杭州甄源认购本次募集配套资金的资金均来源于自有资金或合法筹集的资金。

公司已分别在预案（修订稿）“第四节 交易标的”之“八、交易标的预评估情况”、“重大事项提示”之“六、募集配套资金情况”以及“第六节 募集配套资金”中补充披露了上述有关标的资产预估作价以及配套募集资金的内容。

财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：因本次国际并购的诸多客观原因，截至本核查意见出具日，资产评估机构尚未完成相关评估或估值工作，尚无法确定估值方法等细节内容。因此，预案中交易标的预评估情况章节相关内容，未来将在重大资产重组报告书草案等文件中予以补充披露。除前述情形外，本次重组预案（修订稿）相关内容已总体满足《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》中的《上市公司重大资产重组预案格式指引》相关要求。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对甘肃刚泰控股（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金预案信息披露的问询函>相关问题之专项核查意见》之签字盖章页）

项目主办人： 池惠涛
池惠涛

彭辰
彭辰

项目协办人： 华骐
华骐

