国泰君安证券股份有限公司
关于
湖南大康国际农业食品股份有限公司
重大资产购买暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问

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

签署日期：二〇一七年六月

cninf 巨潮资讯
www.cninfo.com.cn
中国证监会指定信息披露网站

声明和承诺

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

本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问就本次交易所发表的核查意见是完全独立地进行的。

2、本独立财务顾问所依据的文件、材料由上市公司及交易对方所提供。有关资料提供方已作出承诺，保证其所提供的信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并愿意承担个别和连带的法律责任。

3、本独立财务顾问报告是在假设本次交易各方当事人均全面和及时履行本次交易相关协议和声明或承诺的基础上出具。

4、本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

5、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在独立财务顾问报告中列载的信息，以作为独立财务顾问报告的补充和修改，或者对独立财务顾问报告作任何解释或说明。未经独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录独立财务顾问报告或其任何内

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

容，对于独立财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释。

6、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

本独立财务顾问特作如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照法律、行政法规和中国证监会的规定履行了尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司及交易对方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交易对方披露的文件进行充分核查，确信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本独立财务顾问出具意见的本次交易方案符合法律、法规和中国证监会及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、有关本次交易事项的专业意见已提交本独立财务顾问内部核查机构审查，内部核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问题。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

目录

声明和承诺 ……1
目录 ……3
释义 ……6
重大事项提示 ……10
一、本次交易方案的主要内容 ……10
二、本次交易的协议签署情况 ……15
三、本次交易构成关联交易 ……15
四、本次交易构成重大资产重组 ……15
五、本次交易不构成重组上市 ……16
六、标的资产的估值情况 ……16
七、本次交易对上市公司的影响 ……16
八、本次交易的决策程序和批准情况 ……19
九、本次重组相关方作出的重要承诺 ……20
十、本次重组对中小投资者权益保护的安排 ……22
十一、公司停牌前股价无异常波动的说明 ……27
重大风险提示 ……29
一、与本次交易相关的风险 ……29
二、影响上市公司持续经营的风险 ……31
三、标的资产经营风险 ……33
四、其他风险 ……37
第一节 本次交易的概况 ……38
一、本次交易的背景 ……38
二、本次交易的目的 ……40
三、本次交易的决策程序和批准情况 ……41
四、本次交易方案的主要内容 ……42
五、本次交易构成关联交易 ……56
六、本次交易构成重大资产重组 ……56
七、本次交易不构成重组上市 ……57
八、交易完成后仍满足上市条件 ……57
第二节 上市公司基本情况 ……58
一、公司基本信息 ……58
二、公司设立及历次股本变动情况 ……58
三、最近三年控制权变动情况 ……62
四、公司控股股东和实际控制人概况 ……63
五、作为本次交易收购主体的上市公司子公司 ……64
六、公司的主营业务概况 ……65
七、上市公司最近三年主要财务指标 ……66
八、最近三年重大资产重组情况 ……67
九、上市公司及董监高近三年受到监管部门的处罚情况 ……67
十、上市公司需要说明的其它情况 ……68

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第三节 交易对方基本情况 ……70
一、交易对方基本情况 ……70
二、交易对方与本公司的关联关系说明 ……81
三、交易对方向本公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况 ……81
四、交易对方及其主要管理人员最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明 ……82
第四节 交易标的基本情况 ……83
一、DKBA 的基本信息 ……83
二、标的公司基本信息 ……83
三、标的公司历史沿革 ……85
四、标的公司股权结构 ……90
五、标的公司下属子公司情况 ……91
六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等 ……95
七、标的公司主营业务情况 ……104
八、标的资产为股权的说明 ……114
九、标的公司涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项的情况说明 ……115
十、标的公司的债权债务转移情况 ……118
十一、重大未决诉讼、仲裁及行政处罚情况 ……118
十二、职工安置状况 ……121
十三、标的公司的会计政策及相关会计处理 ……121
十四、标的公司主要财务指标 ……126
第五节 交易标的估值情况 ……129
一、标的资产的估值情况 ……129
二、董事会对标的公司估值的合理性以及定价的公允性分析 ……161
三、独立董事对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和估值定价的公允性的意见 ……166
第六节 本次交易主要合同 ……168
一、股权转让协议主要内容 ……168
二、盈利补偿协议主要内容 ……171
三、投资协议及修正案主要内容 ……173
第七节 独立财务顾问核查意见 ……191
一、基本假设 ……191
二、本次交易的合规性分析 ……191
三、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市 ……198
四、对本次交易所涉及的资产定价分析 ……198
五、选取的估值方法的适当性、估值假设前提的合理性、重要估值参数取值的合理性 ……198
六、结合上市公司管理层讨论分析，说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题 ……200

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

八、交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表 ……203
七、本次交易是否构成关联交易 ……204
八、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见。 ……204
第八节 独立财务顾问结论意见 ……206
第九节 独立财务顾问内部审核意见 ……207
一、国泰君安内部审核程序 ……207
二、国泰君安内部审核意见 ……207

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

释义

报告书	指	《湖南大康国际农业食品股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》
公司/本公司/上市公司/大康农业	指	湖南大康国际农业食品股份有限公司
大康牧业	指	湖南大康牧业股份有限公司，系大康农业的原名。经 2015 年年度股东大会审议通过，大康牧业更名为“湖南大康国际农业食品股份有限公司”，简称“大康农业”
鹏欣集团	指	上海鹏欣（集团）有限公司，系大康农业控股股东
鹏欣香港	指	Pengxin South America Resources Investment Limited，鹏欣南美资源投资有限公司，鹏欣集团的香港子公司
Belagrícola	指	Belagrícola Comércioe Representações de Produtos Agrícolas S.A.
LandCo	指	LandCo Administradora de Bense Imóveis S.A. 由境外交易对方新设立的，用于承接从 Belagrícola 剥离的相关物业的公司
标的公司	指	Belagrícola 与 LandCo
VAM、交易对价调整机制	指	Valuation Adjustment Mechanism，指根据标的公司未来净利润相应调整交易对价的机制
大康香港	指	Dakang (HK) South America Investment Limited，大康（香港）南美投资有限公司
大康自贸区 / 壹璟投资	指	上海壹璟投资管理有限公司
大康卢森堡	指	Dakang (Lux) Investment S. à r.l.，为本次交易大康农业于卢森堡设立的全资子公司
DKBA、巴西 SPV、投资者	指	DKBA Participações Ltda.，系鹏欣集团为实施本次交易全资收购的巴西公司
标的资产	指	Belagrícola53.99%的股份和 LandCo49.00%的股份及 1,000 份具有利润分配权的可转换债券
鹏欣 BVI	指	Pengxin Holdings Company Limited，上市公司实际控制人姜照柏控制的设立于 BVI 的公司
境外交易对方	指	João Andreo Colofatti Ana Paula Zanarde Favaro Colofatti Carlos Barbosa Andreo Flávio Barboso Andreo Gisele Andreo Covolo Lima
境外自然人股东	指	João Andreo Colofatti Ana Paula Zanarde Favaro Colofatti Carlos Barbosa Andreo Flávio Barboso Andreo Gisele Andreo Covolo Lima
收购 DKBA 交易	指	大康农业通过大康卢森堡拟以1,000雷亚尔等值欧元向鹏欣香港收购DKBA的100%股份的交易
本次交易/本次重大资产购买/本次重大资产重组	指	收购DKBA交易和境外交易的合称
《股权转让协议》	指	《鹏欣南美资源投资有限公司与 Dakang (Lux) Investment S. à r.l. 关于 DKBA Participações Ltda 之股权转让协议》
《盈利补偿协议》	指	大康农业与鹏欣集团签署的《关于湖南大康国际农业食品股份

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

		有限公司收购 DKBA Participações Ltda 之盈利补偿协议》
《投资协议》	指	由 João、Ana、Carlos、Flávio 与 Gisele 作为卖方、DKBA 作为投资者、Belagrícola 和 LandCo 作为标的公司、鹏欣集团作为参与方签署的《投资协议》（Investment Agreement And Other Covenants）及其附件，包括《Belagrícola 的股东协议》（Shareholders' Agreement of Belagrícola）、《LandCo 的股东协议》（Shareholders' Agreement of LandCo）、《可转换债券契约》（Debenture Deed）等文件
《第一修正案》	指	由 João、Ana、Carlos、Flávio 与 Gisele 作为卖方、DKBA 作为投资者、Belagrícola 和 LandCo 作为公司、鹏欣集团作为参与方签署的《投资协议及其他相关协议之第一修正案》（First Amendment to The Investment Agreement and Other Covenants）
厚康实业	指	拉萨经济技术开发区厚康实业有限公司
合臣化学	指	上海中科合臣化学有限责任公司
和汇实业	指	吉隆和汇实业有限公司
盈新投资	指	南通盈新投资有限公司
João	指	交易对方 João Andreo Colofatti
Ana	指	交易对方 Ana Paula Zanarde Favaro Colofatti
Carlos	指	交易对方 Carlos Barbosa Andreo
Flávio	指	交易对方 Flávio Barboso Andreo
Gisele	指	交易对方 Gisele Andreo Covolo Lima
Alberto	指	Belagrícola 首席运营官 Alberto Luis de Souza Araújo
Fabio	指	Belagrícola 首席财务官 Fabio Chiamolera Jacob
麻省	指	Mato Grosso，巴西地名
巴拉纳州	指	Paraná，巴西地名，系标的公司分支所在地之一
圣保罗州	指	Estado de São Paulo，巴西地名，系标的公司分支所在地之一
圣卡塔琳娜州	指	Santa Catarina，巴西地名，系标的公司分支所在地之一
坎普莫朗自治市	指	Campo Mourão，巴西地名，位于巴拉纳州
马林加自治市	指	Maringá，巴西地名，位于巴拉纳州
Cayman	指	Cayman Islands，英属开曼群岛
ADM	指	Archer Daniels Midland Company，美国公司
邦吉集团	指	Bunge Limited，美国公司
嘉吉集团	指	Cargill, Inc.，美国公司
路易达孚	指	Louis Dreyfus Company，法国公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

Coamo	指	位于巴西巴拉纳州的合作社
Cocamar	指	位于巴西巴拉纳州的合作社
估值基准日	指	2016 年 12 月 31 日
《估值报告》	指	《湖南大康国际农业食品股份有限公司拟股权收购行为涉及的 Belagrícola Comércio e Representações de Produtos Agrícolas S.A. 和 LandCo Administradora de Bens e Imóveis S.A. 模拟合并股东全部权益价值估值报告》
《法律意见书》	指	《国浩律师（上海）事务所关于湖南大康国际农业食品股份有限公司重大资产购买暨关联交易之法律意见书》
独立财务顾问/国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
境外律师	指	Demarest Advogados 律师事务所
境外法律意见书	指	境外律师于 2017 年 6 月 12 日就标的资产和本次交易等相关问题出具的法律意见书
境外法律尽职调查报告	指	境外律师就标的资产进行尽职调查后于 2017 年 1 月 27 日出具的尽职调查报告并于 2017 年 6 月 12 日出具补充文件
KPMG 巴西	指	KPMG Auditores Independentes，KPMG 在巴西的成员所
KPMG 中国 / 毕马威	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙），KPMG 在中国的成员所
国浩律师/律师	指	国浩律师（上海）事务所
天健会计师	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙），上市公司审计机构
估值机构/财瑞评估	指	上海财瑞资产评估有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
上海市自贸区管委会	指	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
CADE	指	巴西反垄断监管机构经济保护和管理委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《财务顾问业务指引》	指	《中小企业板信息披露业务备忘录第 18 号：重大资产重组（二）——上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《粮食规划纲要》	指	《国家粮食安全中长期规划纲要（2008-2020）》

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

CDI	指	Brazil CETIP Deposito Interbancario (Interbank Deposit) rate 巴西银行间存款利率
IPCA	指	消费品通胀率（Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo）由巴西 Instituto Brasileiro de Georgrafia e Estatística 编制
CPR	指	农业信贷票据 Cedula de Produto Rural
CBOT	指	Chicago Board of Trade 芝加哥商品交易所期货合约
EBITDA	指	息税折旧摊销前利润
FOB	指	Free On Board，也称“船上交货价
PIS、COFINS	指	巴西税种，社会一体化计划缴款（PIS）、联邦社会援助缴款（COFINS）
元、万元、亿元	指	如未特别指明，则代表人民币元、万元、亿元
报告期	指	2015 年、2016 年
雷亚尔 / R$	指	巴西法定流通货币
新克鲁塞罗、克鲁塞罗、鲁塞罗雷亚尔	指	巴西历史上曾在不同时期流通的法定货币单位
美元 / US$	指	美国法定流通货币

注：由于四舍五入的原因，本报告中数值各分项之和与合计项之间可能存在尾差。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

重大事项提示

一、本次交易方案的主要内容

本次交易的整体方案由以下两部分组成：

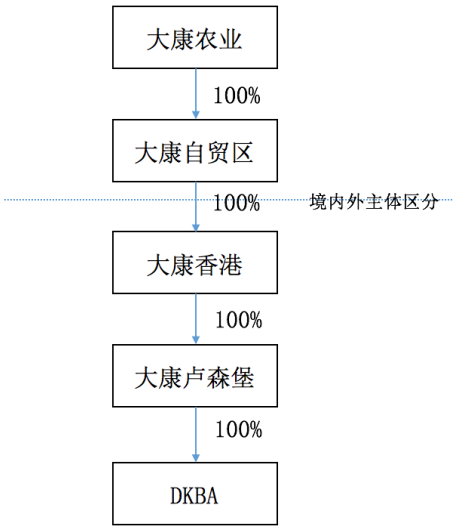
1、大康农业控股股东鹏欣集团及其境外全资子公司DKBA与境外交易对方、标的公司共同签署了《投资协议》及《第一修正案》。根据该等协议，DKBA将通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得Belagrícola53.99%的股份，并通过认购新发行的股份的方式获得LandCo49.00%的股份，并认购LandCo发行的1,000份具有利润分配权的可转换债券（以下简称“境外交易”）。DKBA有权将其在协议中任何或全部的权利义务转让给DKBA指定代理人或鹏欣集团控制的关联方。

2、大康农业全资子公司大康卢森堡于2017年6月15日与鹏欣香港签署《股权转让协议》。大康卢森堡拟支付1,000雷亚尔等值欧元现金对价受让DKBA100%股权（以下简称“收购DKBA交易”，与境外交易合称为“本次交易”）。本次交易完成后，大康农业将通过DKBA继续履行《投资协议》与《第一修正案》项下的约定和义务。

（一）收购DKBA交易方案

上市公司通过大康卢森堡与鹏欣香港签署《股权转让协议》，大康卢森堡向鹏欣香港支付1,000雷亚尔等值欧元受让DKBA 100%股权。DKBA是由鹏欣集团为实施本次交易而在巴西收购的境外主体，未实际经营任何其他业务。收购DKBA交易完成后，大康农业将通过DKBA继续履行《投资协议》与《第一修正案》项下的约定和义务。收购DKBA交易方案示意图如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



收购DKBA交易方案具体内容请见本报告“第一节 本次交易的概况”之“四、本次交易方案的主要内容”之“（一）收购DKBA交易方案”。

（二）盈利补偿承诺

根据本次交易安排，鹏欣集团承诺标的公司于本次交易完成后的三个完整会计年度（含当年）累计实现的经调整的净利润（以下简称“实际利润”）不低于192,508,000雷亚尔（以下简称“承诺利润”），若标的公司在利润补偿承诺期间内的实际利润低于承诺利润，鹏欣集团将以在本次交易中从大康卢森堡处取得的现金对价1,000雷亚尔等值欧元为上限全额向上市公司进行补偿。

标的公司在利润补偿承诺期间内的实际利润按照以下方式计算：

本次交易完成后的三个完整会计年度（含当年）累计实现的经调整的净利润=标的公司 2017 财年模拟合并净利润+2018 财年模拟合并净利润+2019 财年模拟合并净利润+收购标的公司发生的交易费用

标的公司在利润补偿承诺期间内各年度的模拟合并净利润应当由合格审计机构对标的公司模拟汇总财务报告进行审阅并出具审阅报告，该模拟汇总财务报告的编制基础为标的公司按照巴西会计准则编制的财务报表，并已经合格审计机构审计。

收购标的公司发生的交易费用指《投资协议》第 1.1 条及《第一修正案》约

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

定的“交易费用”，即 Belagrícola 和 LandCo、境外交易对方及 DKBA 应支付的顾问费用，包括但不限于佣金、律师费、顾问费、由各股东、高级管理人员、董事、员工及顾问而产生的差旅费以及资料室费用。

（三）境外交易方案

鹏欣集团、DKBA与境外交易对方、标的公司共同签署了《投资协议》及《第一修正案》，DKBA合计将认购155,897,509股Belagrícola新发行的股份，向境外交易对方（即João Andreo Colofatti，Ana Paula Zanarde Favaro Colofatti，Carlos Barbosa Andreo，Flávio Barboso Andreo，Gisele Andreo Covolo Lima）收购其持有的13,455,330股Belagrícola股份，该部分股份与Belagrícola新股份一共占Belagrícola53.99%的股份。DKBA认购48,039股LandCo新发行的股份，占LandCo 49.00%的股份，同时认购由LandCo发行的1,000份具有利润分配权的可转换债券，该1,000份可转换债券连同DKBA直接持有的LandCo49.00%普通股股份共同赋予DKBA对LandCo53.99%的利润分配权。

境外交易的总对价为不超过253,000,000.00美元同等价值的雷亚尔，本次交易根据标的公司未来业绩设置了VAM支付安排，交易的首次付款额178,000,000.00美元等值雷亚尔于交割日支付，剩余不超过75,000,000.00美元等值雷亚尔将依据《投资协议》约定的交易对价调整机制（即VAM支付安排）在未来VAM期间视标的公司业绩情况支付。交易对价调整机制的具体内容请见本报告“第一节 本次交易的概况”之“四、本次交易方案的主要内容”之“（三）境外交易方案”。

具体方案情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

交易对价的首次付款额178,000,000.00美元于交割日支付，其中以177,884,675.31美元取得Belagrícola新发行的股份，以100,000.00美元受让现有股东股份，Belagrícola的股权结构变为：

股东	交易前		取得新股		受让老股		首期付款完成后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	转让价款（美元）	股份数量（股）	股权比例
DKBA	-	0.00%	155,897,508.00	177,884,675.31	13,455,330.00	-100,000.00	169,352,838.00	53.99%
Joao	93,102,000.00	59.00%	-	-	-7,938,644.00	58,999.99	85,163,356.00	27.15%
Ana	1,578,000.00	1.00%	-	-	-134,553.00	1,000.00	1,443,447.00	0.46%
Carlos	26,873,340.00	17.03%	-	-	-2,291,443.00	17,030.00	24,581,897.00	7.84%
Flavio	26,873,340.00	17.03%	-	-	-2,291,443.00	17,030.00	24,581,897.00	7.84%
Gisele	9,373,320.00	5.94%	-	-	-799,247.00	5,940.00	8,574,073.00	2.73%
合计	**157,800,000.00**	**100.00%**	**155,897,508.00**	**177,884,675.31**	-	-	**313,697,508.00**	**100.00%**

另外，以15,012.19美元认购LandCo新股并以312.50美元认购LandCo1,000份可转换债券，LandCo的股权结构变为：

股东	交易前		取得新股		取得新股后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	股份数量
DKBA	-	0.00%	48,039.00	15,012.19	48,039.00	49.00%
Joao	29,500.00	59.00%	-	-	29,500.00	30.09%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股东	交易前		取得新股		取得新股后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	股份数量
Ana	500.00	1.00%	-	-	500.00	0.51%
Carlos	8,515.00	17.03%	-	-	8,515.00	8.69%
Flavio	8,515.00	17.03%	-	-	8,515.00	8.69%
Gisele	2,970.00	5.94%	-	-	2,970.00	3.03%
Total	**50,000.00**	**100.00%**	**48,039.00**	**15,012.19**	**98,039.00**	**100.00%**

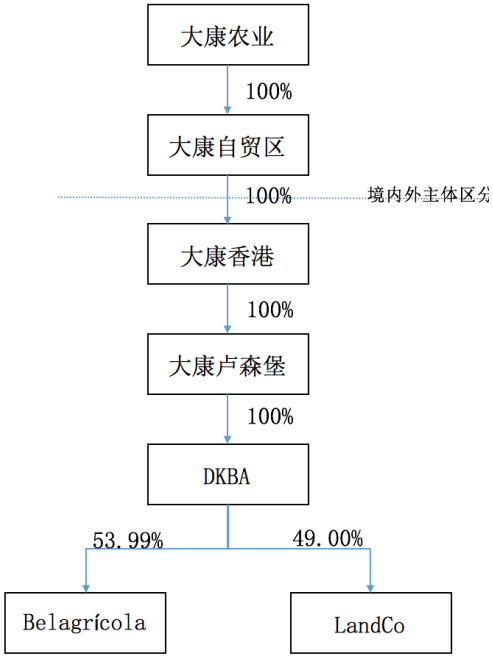
假设按照交易对价调整机制的上限支付剩余交易对价75,000,000.00美元，LandCo的股权结构不变，Belagrícola的股权结构为：

股东	首期付款完成后		取得新股		受让老股		二期付款完成后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	转让价款（美元）	股份数量（股）	股权比例
DKBA	169,352,838.00	53.99%	1.00	55,000,000.00	-	-20,000,000.00	169,352,839.00	53.99%
Joao	85,163,356.00	27.15%	-	-	-	11,799,998.96	85,163,356.00	27.15%
Ana	1,443,447.00	0.46%	-	-	-	199,999.55	1,443,447.00	0.46%
Carlos	24,581,897.00	7.84%	-	-	-	3,406,000.45	24,581,897.00	7.84%
Flavio	24,581,897.00	7.84%	-	-	-	3,406,000.45	24,581,897.00	7.84%
Gisele	8,574,073.00	2.73%	-	-	-	1,188,000.59	8,574,073.00	2.73%
合计	**313,697,508.00**	**100.00%**	**1.00**	**55,000,000.00**	-	-	**313,697,509.00**	**100.00%**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

境外交易中认购标的公司增发股份的每股价格与收购股份的每股价格相同，收购股份与认购增发股份之间不存在作价差异。

本次交易实施后，标的公司的股权结构图如下：



二、本次交易的协议签署情况

2017 年 1 月 27 日，鹏欣集团、DKBA 与境外交易对方和标的公司共同签署了《投资协议》。

2017 年 6 月 13 日，鹏欣集团、DKBA 与境外交易对方和标的公司共同签署了《第一修正案》。

2017 年 6 月 15 日，大康农业、大康卢森堡与鹏欣香港和鹏欣集团共同签署了《股权转让协议》。同日，大康农业与鹏欣集团签署了《盈利补偿协议》。

三、本次交易构成关联交易

由于鹏欣集团是大康农业的控股股东，DKBA是鹏欣集团的全资子公司，大康农业收购DKBA交易构成关联交易，本次交易亦构成关联交易。在上市公司审议本次交易的董事会表决时，关联董事已回避表决。

四、本次交易构成重大资产重组

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据大康农业和标的公司最近一年经审计的财务数据计算如下：

单位：万元

项目	标的公司 2016 年度/2016 年 12 月 31 日	大康农业 2016 年度/2016 年 12 月 31 日	标的公司占大康农业的比例	是否构成重大
资产总额与成交金额孰高	394,919.90	1,636,930.64	24.13%	否
营业收入	521,459.40	622,316.36	83.79%	是
资产净额与成交金额孰高	175,506.10	562,199.92	31.22%	否

注：本次交易的对价为 2.53 亿美元按照中国人民银行公布的估值基准日（2016 年 12 月 31 日）的汇率中间价 1:6.937 折算为人民币。

注：标的公司财务数据为 Belagrícola 与 LandCo 的模拟合并数据。

根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。本次交易对价均以现金方式支付，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会审核。

五、本次交易不构成重组上市

上市公司完成本次交易前后，大康农业的控股股东均为鹏欣集团、实际控制人均为姜照柏，本次交易不会导致大康农业控制权发生变更。因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条定义的重组上市交易情形。

六、标的资产的估值情况

本次交易的估值基准日为 2016 年 12 月 31 日，根据财瑞评估出具的（2017）2014 号《估值报告》，采用收益法与市场法进行估值，并将收益法结果作为估值结论。标的公司在估值基准日的股东全部权益估值为 153,241.70 万雷亚尔，按照估值基准日人民币汇率中间价折算，标的公司股东全部权益价值估值为人民币 326,787 万元；按照估值基准日美元汇率中间价折算，标的公司股东全部权益估值价值为 47,107.80 万美元。

根据经审计的模拟汇总财务报表，标的公司在估值基准日的股东全部权益账面价值为人民币 97,308.70 万元，估值价值较账面价值增值率为 235.83%。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

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

（二）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易前，公司的主营业务为饲料销售、肉羊的养殖和销售、乳及乳制品贸易销售以及大宗农产品贸易业务，基于公司于前次收购 Fiagril 的基础上，本次交易的完成将对上市公司在巴西的大宗农产品贸易业务进行横向深化，进一步增强公司的粮食采购能力以提高其在国际农产品市场的地位、拓展其在巴西的客户资源、加强对上下游市场的议价能力。同时，本次横向并购还有助于上市公司更有效掌握国际农产品市场的信息，并有益于国家建立战略粮食储备。

（三）本次交易对上市公司的财务状况及持续经营能力影响分析

根据天健会计师出具的《审阅报告》（天健阅字[2017]2-375 号），本次交易前后，公司主要财务指标变化情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	实际数（本次交易前）	备考数（本次交易后）
总资产	1,636,930.64	2,072,401.88
总负债	1,057,498.89	1,369,053.68
归属于母公司所有者权益	562,199.92	567,009.72
项目	**2016 年度**	
	实际数（本次交易前）	备考数（本次交易后）
营业收入	622,316.36	1,143,775.76
利润总额	22,007.62	-19,461.48
归属于母公司所有者的净利润	7,622.33	-6,626.71

本次交易后，标的公司将被纳入上市公司合并报表范围，交易完成后预计上市公司的总资产、总负债规模显著扩大，营业收入规模预计会出现较大增长。公司 2016 年度模拟合并营业收入预计将从 622,316.36 万元增加至 1,143,775.76 万元，由于标的公司 2016 年度受恶劣天气影响经营异常，导致上市公司备考合并

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

净利润下降，归属于母公司净利润预计将从7,622.33万元减少至-6,626.71 万元。

项目	2016年12月31日	
	实际数（本次交易前）	备考数（本次交易后）
流动比率	1.14	1.07
速动比率	1.08	0.95
资产负债率	64.60%	66.06%
基本每股收益（元）	0.0139	-0.0121

本次交易后公司流动比率、速动比率略有下降，资产负债率略有上升；2016年度基本每股收益将从0.0139元下降至-0.0121元。

2017 年以来标的公司所在地区气候条件稳定，农产品产量恢复正常水平，标的公司经营好转，随着上市公司对标的公司的整合力度加强，未来标的公司将在充足的营运资金背景下，充分发挥自身竞争优势与 Fiagril 的协同效应，进一步改善和提高盈利水平，加强上市公司的持续盈利能力。

（四）本次交易对上市公司未来发展前景的分析

1、打造完整的贸易平台，扩大市场规模，提高其核心竞争力

巴西是全球最主要的大豆及玉米产区之一，2016 年巴西的大豆和玉米产量合计达1.62亿吨。Belagrícola在巴西当地具有一定影响力，是巴拉纳州和圣保罗州等地区重要的农业生产资料销售平台及农产品贸易商之一，报告期内农产品贸易量均超过200万吨。收购Belagrícola能带来粮食贸易上的规模效益，有助于推进大康农业打造完整的国际贸易平台，包括建立完善的风险管控、物流系统和直接出口功能，对接国内农产品销售渠道，通过直接进口粮食的方式满足国内市场需求。

根据上市公司规划，在未来2年内对Belagrícola进行投后整合，并与Fiagril合作成立平台进行农资的集中采购和粮食的销售。根据目前两家公司的粮食业务的规模，农产品贸易业务预计在未来2-3年内能够合并达到1000万吨以上，占巴西4%-5%的市场份额，农资业务占巴西市场份额达到3%以上，市场竞争力进一步加强。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、利用自身融资优势为 Belagrícola 提供营运支持，降低营业成本

Belagrícola 目前存在大量负债，由此需要承担较高财务费用，制约了其业务的发展。本次收购交易的增资进入标的公司将为 Belagrícola 提供流动性支持，优化 Belagrícola 的资产负债结构，降低融资成本，为业务的发展提供充分的资金支持。另外，据 Belagrícola 管理层预测，若 Belagrícola 有能力及时给供应商支付货款，采购成本下降空间较大，提高 Belagrícola 盈利能力。

3、横向整合提升上下游议价能力

本次交易完成后，预计 Fiagril 与 Belagrícola 合计每年可产生约 15 亿雷亚尔的农资销售额，占巴西化肥、种子和农药市场的 2%到 3%，市场份额的增加将增强对上下游的议价能力，提高农产品采购能力，进一步提高利润。

4、有助于上市公司降低海外经营风险

自上市公司收购 Fiagril 后，上市公司海外收入占比增加，海外经营风险将直接影响上市公司利润水平。本次收购的 Belagricola 与之前收购的 Fiagril 所处地区和涵盖客户群不同，在一定程度上分散了上市公司在巴西的运营风险。本次交易标的所处地理位置优越，临近高速公路及南部重要港口，平均运费低于 Fiagril1/3，运费波动仅为麻省一半且相关性较低，气候环境与 Fiagril 有所差别从而导致两地的粮食产量波动一致性较低，因此本次交易可降低上市公司巴西经营风险。

八、本次交易的决策程序和批准情况

（一）已经履行的程序

1、2017 年 1 月 27 日，鹏欣集团及 DKBA 与境外交易对方、标的公司共同签署了《投资协议》，另于 2017 年 6 月 13 日，共同签署《第一修正案》。境外交易已获鹏欣集团董事会审议通过；

2、2017 年 4 月 25 日，本次交易提交的巴西反垄断审查已经巴西 CADE 审查完成；

3、2017 年 6 月 12 日，鹏欣集团召开董事会审议并同意关于 DKBA 股权转

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

让的交易；

4、2017 年 6 月 15 日，上市公司召开第六届董事会第三次会议审议通过了本次重大资产重组的相关议案。

根据境外交易对方在《投资协议》中所作的陈述与保证，并经境外律师确认，除 CADE 批准外，境外交易对方无需就本次交易获得任何政府机构的授权、同意或批准，亦无需获得任何其他人士的同意或批准。

（二）尚需履行的程序

1、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；

2、本次交易尚需上海市自贸区管委会对本次交易境外投资事项的备案；

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

上述呈报事项能否获得相关批准或登记，以及获得相关批准或登记的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意审批风险。

九、本次重组相关方作出的重要承诺

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
1	大康农业及其全体董事、监事、高级管理人员	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	大康农业全体董事、监事、高级管理人员承诺为本次交易所提供的有关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
2	境外交易对方、标的公司、鹏欣集团	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	交易对方承诺为本次交易所提供的有关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
3	境外交易对方	关于所持标的公司股权无负担的承诺	境外交易对方承诺其合法持有 Belagrícola Comércio e Representações de Produtos Agrícolas S.A. 和 LandCo Administradora de Bens e Imóveis S.A.的股权，并保证即将由大康农业受让或者认购的标的公司股权于交割时不存在与之相关的信托、委托持股或者其他类似安排。在交割时，本人不得以任何方式在即将由大康农业受让或者认购的股权上设置任何权利限制(包括但不限于任何质押)；本人持有的标的公司股权在登记至大康农业或其关联方名下之前始终保持上述状况；本次交易获得大康农业股东大会批准后，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
			本人将积极办理相关手续，确保所持的标的公司股权过户或者转移至大康农业或其关联方名下；若违反上述承诺，本人将根据本人与大康农业的关联方及其他各方于 2017 年 1 月 27 日共同签署的《投资协议》第 11 条赔偿条款约定的大康农业和/或其关联方因此遭受的任何及全部损失。本承诺函项下签署人与大康农业和/或其关联方之间的任何争议应根据 《投资协议》第 13 条的规定予以解决。
4	鹏欣集团	关于避免同业竞争的承诺	鹏欣集团承诺截至承诺函出具日，本公司及控制的其他公司或组织目前未以任何形式直接或间接从事与大康农业及其子公司的主营业务构成竞争的业务，未直接或间接拥有与大康农业及其子公司存在竞争关系的企业的股份、股权或任何其他权益；在未来控制大康农业期间，本公司及所控制的其他公司或组织不会在中国境内外直接或间接地以任何形式从事与大康农业及其子公司的生产经营构成或可能构成同业竞争的业务和经营活动；如因国家政策调整等不可抗力原因导致本公司及所控制的其他公司或组织将来从事的业务与大康农业及其子公司现在或将来从事的业务构成同业竞争是，本公司及所控制的其他公司或组织将在大康农业及其子公司提出异议后及时转入或终止该业务，大康农业及其子公司享有该等业务在同等条件下的优先受让权；如从第三方获得任何与大康农业及其子公司经营的业务存在竞争或潜在竞争的商业机会，本公司及所控制的其他公司或组织将立即通知大康农业，并尽力将该商业机会让与大康农业及其子公司。
5	鹏欣集团姜照柏先生	关于减少和规范关联交易的承诺	在持有上市公司股份期间，本公司（本人）将尽可能避免和减少与大康农业及其控制的企业的关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章等规范性文件及《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与大康农业及其控制的企业的关联交易损害大康农业及其他股东的合法权益。
6	鹏欣集团及其董事、监事、高级管理人员	无违法违规承诺函	本承诺人及其主要管理人员最近5年内均未受过任何行政处罚（与证券市场明显无关系的除外）或刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；本承诺人及其主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等；本承诺人不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。
7	境外交易对手	无违法违规承诺函	最近5年内均未受过任何行政处罚（与证券市场明显无关系的除外）或刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；在中国境内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等；不存在泄露本次交易

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
			内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。
8	上市公司董事、高级管理人员	关于本次重大资产重组摊薄即期回报填补措施的承诺函	大康农业的全体董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺： （1）本人承诺将不会无偿或以不公平条件直接或间接向其他单位或者个人输送利益，也不会单独及/或与其他单位或个人共同以直接或间接方式损害公司利益； （2）本人承诺将全力支持及配合公司对董事和高级管理人员职务消费行为的规范，严格遵守及执行公司相关制度及规定，对职务消费行为进行约束； （3）本人承诺将严格遵守相关法律法规、中国证监会和深圳证券交易所等监管机构规定和规则以及公司制度规章关于董事和高级管理人员行为规范的要求，不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动； （4）本人承诺将全力支持公司董事会或薪酬与审核委员会在制定及/或修订薪酬制度时,将相关薪酬安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； （5）本人进一步承诺，若公司未来实施员工股权激励，将全力支持公司将该员工股权激励的行权条件安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 若上述承诺与中国证监会关于填补回报措施及其承诺的明确规定不符或未能满足相关规定的，本人将根据中国证监会最新规定及监管要求进行相应调整。若违反或拒不履行上述承诺，本人愿意根据中国证监会和深圳证券交易所等监管机构的有关规定和规则承担相应责任。

十、本次重组对中小投资者权益保护的安排

上市公司严格按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法益保护工作的意见》的精神、《重组管理办法》等相关规定的要求，主要采取了以下措施保障中小投资者的权益：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

本次重大资产购买构成上市公司重大资产重组，本公司已切实按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（二）严格执行相关审议程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序召集、召开董事会和股东大会，并依照法定程序进行表决和披露。本次交易涉及的交易方案、主要协议、重大资产购买报告书（草案）等均提交上市公司董事会和股东大会讨论和表决。独立董事就应由独立董事发表意见的本次交易相关事项均发表了独立意见。

（三）股东大会网络投票安排

公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为股东大会审议本次交易相关事项提供网络投票平台，为股东参加股东大会提供便利。公司股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。股东大会审议本次交易采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，以充分保护中小股东行使股东权利。

（四）标的作价的公允性

本次标的资产的交易价格由交易各方按照市场化原则协商确定。上市公司已聘请具有证券期货从业资质的估值机构对标的公司进行估值，交易价格与估值结果不存在较大差异，定价机制符合《重大资产重组管理办法》等规定。上市公司独立董事已对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性以及交易定价的公允性等发表独立意见。

（五）本次交易摊薄即期回报情况及其相关填补措施

1、主要假设及即期回报测算

以下假设仅为测算本次交易对上市公司主要财务指标的影响，不代表对上市公司经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

（1）假设宏观经济、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等公司经营环境没有发生重大不利变化；

（2）假设本次交易于2017年8月完成（该完成时间仅为公司估计，最终以实

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

际交割时间为准），标的公司2017年度纳入上市公司合并报表范围的月份为9-12月；

（3）根据上市公司2016年度报告的财务数据，假设上市公司2017年度经营业绩与2016年度的实际经营数据相同，不考虑非经常性损益等因素对公司财务状况的影响（上述测算不构成盈利预测，投资者不应据此进行投资决策）；

（4）根据标的公司估值报告中的业绩预测，假设标的公司2017年实现归属于母公司股东的净利润为2,869.61万雷亚尔（折合人民币5,673.80万元），纳入上市公司的归属于上市公司股东的净利润为1,021.09万人民币；

（5）上市公司总股本以本次交易前总股本5,485,372,200股为基础，不考虑其他因素导致的股本变化；

（6）假设2017年度雷亚尔对人民币平均汇率与2016年度保持一致为1.9772。

基于上述假设情况，公司预测了本次交易对2017年度每股收益的影响，具体情况如下：

项目	2016年度	2017年度（预测）	
		本次交易前	本次交易后
归属于上市公司股东的净利润（万元）	7,622.33	7,622.33	8,643.42
基本每股收益（元 / 股）	0.0139	0.0139	0.0158
稀释每股收益（元 / 股）	0.0139	0.0139	0.0158

根据上述假设及测算，本次交易完成后，公司2017年度基本每股收益不存在因本次交易而被摊薄的情况。

2、公司对本次资产重组摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

为降低本次交易实施后摊薄上市公司每股收益的风险，公司拟以以下填补措施，增强上市公司持续回报能力：

（1）加快整合标的公司，挖掘盈利潜力

本次交易完成后，上市公司将实现对标的公司采购、销售、融资和综合管理

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

业务的全面整合，最大化发挥规模效应。上市公司对标的资产的整合，力争保证对标的资产的控制力又保持标的资产原有的市场竞争活力，同时与Fiagril的经营管理发挥协同性，充分实现本次交易的预期效益，增强上市公司的持续盈利能力和核心竞争力。

（2）提高日常运营效率，降低公司运营成本

目前，上市公司已制定了规范的内部控制制度管理体系，保证了上市公司各项经营活动的正常有序进行，未来几年将进一步提高经营和管理水平，严格控制各项成本费用支出，加强成本管理，优化预算管理流程，强化执行监督，全面有效地提升上市公司经营效率。

（3）不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

上市公司已建立了健全的法人治理结构，规范运作，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与公司生产经营相适应的、能充分独立运行的、高效精干的组织职能机构，并制定了相应的岗位职责，各职能部门之间职责明确、相互制约。公司组织机构设置合理、运行有效，股东大会、董事会、监事会和管理层之间权责分明、相互制衡、运作良好，形成了一套合理、完整、有效的公司治理与经营管理框架。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，公司将督促标的公司遵守上市公司的规范治理要求，完善标的公司的经营管理制度。

公司将严格遵守《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，不断完善治理结构，切实保护投资者尤其是中小投资者权益，为公司发展提供制度保障。

（4）进一步完善利润分配制度，强化投资者回报机制

公司持续重视对股东的合理投资回报，同时兼顾公司的可持续发展，制定了持续、稳定、科学的分红政策。公司将根据国务院《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的有关要求，持续修改和完善《公司章程》并相应制定股东回报规划。公司的利润分配政策重视对投资者尤其是中小投资者的合理投资回报，将充分听取投资者和独立董事的意见，切实维护公司股东依法享有投资收益的权利，体现公司积极回报股东的长期发展理念。

3、大康农业的全体董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“（1）本人承诺将不会无偿或以不公平条件直接或间接向其他单位或者个人输送利益，也不会单独及/或与其他单位或个人共同以直接或间接方式损害公司利益；

（2）本人承诺将全力支持及配合公司对董事和高级管理人员职务消费行为的规范，严格遵守及执行公司相关制度及规定，对职务消费行为进行约束；

（3）本人承诺将严格遵守相关法律法规、中国证监会和深圳证券交易所等监管机构规定和规则以及公司制度规章关于董事和高级管理人员行为规范的要求, 不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；

（4）本人承诺将全力支持公司董事会或薪酬与审核委员会在制定及/或修订薪酬制度时,将相关薪酬安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（5）本人进一步承诺，若公司未来实施员工股权激励，将全力支持公司将该员工股权激励的行权条件等安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

若上述承诺与中国证监会关于填补回报措施及其承诺的明确规定不符或未能满足相关规定的，本人将根据中国证监会最新规定及监管要求进行相应调整。若违反或拒不履行上述承诺，本人愿意根据中国证监会和深圳证券交易所等监管机构的有关规定和规则承担相应责任。”

（六）盈利补偿安排

鹏欣集团、DKBA 与交易对方、标的公司签署的《投资协议》安排了交易对价调整机制，约定剩余最高支付上限为 75,000,000.00 美元将在未来 VAM 期间视标的公司业绩情况支付。根据上市公司与鹏欣集团签署的《盈利补偿协议》，鹏欣集团同意对标的公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年度累计实现的经调整

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的净利润作出承诺，并就承诺期内标的公司实际利润与承诺利润的差额予以补偿。该等交易对价调整机制与盈利补偿安排将有利于维护上市公司及中小投资者利益。

（七）其他保护投资者权益的措施

为保证本次交易工作公平、公正、合法、高效地展开，公司聘请了具有证券期货从业资格的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、估值机构等境内中介机构对本次重大资产购买方案出具专业意见。同时，便于更好的完成本次交易，Demarest Advogados 律师事务所、Alvarez & Marsal、Capitania、KPMG 巴西等专业机构分别提供境外法律咨询、财务税务咨询以及审计等方面的服务。

本公司及全体董事、监事及高级管理人员承诺提供的信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。本次交易完成后，公司将根据公司业务及组织架构，进一步完善股东大会、董事会、监事会制度，形成权责分明、有效制衡、科学决策、风险防范、协调运作的公司治理结构。在本次重组完成后，公司将继续保持上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循“五独立”原则，遵守中国证监会有关规定，规范上市公司运作。

十一、公司停牌前股价无异常波动的说明

公司股票自 2017 年 3 月 13 日开市起停牌。根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）的相关规定，上市公司对本次重大资产重组停牌前的股价波动情况说明如下：

项目	公司股票停牌前第 21 个交易日（2017 年 2 月 10 日）	公司股票停牌前第 1 个交易日（2017 年 3 月 10 日）	涨跌幅
公司股票收盘价	3.56	3.50	-1.69%
中小板综合指数（399101）	11,393.54	11,686.22	2.57%
证监会畜牧指数（883141）	2,867.70	2,811.01	-1.98%
剔除大盘影响因素涨跌	-4.25%		
剔除同行业板块因素影响涨跌	0.29%		

公司股票在本次连续停牌前一个交易日收盘价格为 3.50 元/股，连续停牌前

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第 21 个交易日收盘价为 3.56 元/股，公司股票停牌前 20 个交易日累计跌幅为 1.69%，剔除同期大盘因素与同行业板块因素影响后，累计涨跌幅度均不超过 20%，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准，无异常波动。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易已取得交易对方必要的内部授权或批准、完成巴西反垄断审查并经上市公司董事会审议通过，尚需取得上海市自贸区管委会备案、直接投资外汇备案登记以及上市公司股东大会的批准。上述备案或批准事宜均为本次交易实施的前提条件，本次交易能否取得上述备案或批准以及取得时间尚存在一定的不确定性。另外鉴于本次交易安排涉及公司向鹏欣香港收购其所持有的 DKBA100%股权，从而使本次交易构成关联交易，因此控股股东鹏欣集团在股东大会审议与本次重大资产重组相关的议案时应当回避表决，本次交易存在股东大会审议批准未通过的风险，提请投资者关注投资风险。

（二）交易被终止或取消的风险

上市公司在本次交易过程中制定了严格的内幕信息管理制度，并在与交易对方磋商过程中尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但仍不排除相关主体利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，因此本次交易存在因相关主体可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险。

此外，如监管机构对本次交易相关协议的内容和履行提出异议，从而导致协议的重要原则条款无法得以履行，且经交易双方协商后无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的风险。

（三）本次交易标的交割风险

本次交易完成后，上市公司将取得标的公司控制权，导致标的公司控制权发生变更。根据交易对方与境外律师披露的资料，标的公司的直接或间接的控制权变更和企业重组需要得到债权人同意，否则将可能面临延期罚款或加速清偿的风险以及其他违约风险。根据《投资协议》约定，取得该等债权人的豁免是标的资产交割的必要条件。截至 2017 年 6 月 9 日，标的公司已经获得相关债权人豁免

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的金额占全部需要豁免金额的比例为 47.69%，债权人豁免的取得仍有序进行中。虽然上述事项已经被约定为本次交易交割的先决条件，但仍存在由于上述事项导致本次交易未能完成的风险。

（四）标的公司的估值风险

本次交易采用收益法和市场法对标的公司的投资价值进行估值，并最终采用收益法作为估值结论。截至估值基准日 2016 年 12 月 31 日，标的公司的股东全部权益价值为 153,241.70 万雷亚尔（人民币 326,787 万元），股东全部权益账面价值为 97,308.70 万元，增值率为 235.83%。

虽然估值机构在估值过程中严格按照中国有关资产评估的相关规定，并履行了勤勉尽责的职责，但仍存在因未来实际情况与估值假设不一致，特别是增资不能按时到位、宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、市场竞争环境变化等因素，使未来盈利达不到资产估值时的预测，亦或是上市公司与标的公司的整合，如统一采购平台的搭建与运输渠道的共享，其相关协同效应的发挥需要一定的时间且过程较为复杂，协同效应可能无法达到预期，以上情况均可能导致出现标的公司的估值与实际情况不符的情形，进而使得上市公司本次收购投资回报无法达到预期，对上市公司股东利益造成不利影响。公司提请投资者注意本次交易存在前述相关因素影响标的公司盈利能力进而影响标的公司估值的风险。本次交易的标的公司估值有较高的增值，公司请投资者注意本次交易的估值增值风险。

（五）关于支付终止补偿金的风险

《投资协议》约定，倘若终止日（即 2017 年 9 月 30 日）前所有境外交易对方先决条件均已满足或已被豁免的，任一境外交易对方拒绝继续交割的情况下，DKBA 可终止协议；或终止日前所有 DKBA 先决条件均已满足或已被豁免的，DKBA 拒绝继续交割的情况下，境外交易对方可终止协议。则造成终止理由的一方应在该终止日起 5 个工作日内，向另一方现金支付 30,000,000.00 美元等值雷亚尔的补偿性罚款，同时还应支付无过错方为其准备签订《投资协议》而产生的任何及所有成本和费用。

因此，若上市公司在收购完成 DKBA 后，在境外交易对方与 DKBA 先决条

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

件均已满足或已被豁免的情况下，决定终止《投资协议》，DKBA 需要向境外交易对方支付 30,000,000.00 美元等值雷亚尔的补偿性罚款以及境外交易对手方准备签订《投资协议》而产生的任何及所有成本和费用，包括标的公司重组成本与顾问费用。

（六）本次交易摊薄即期回报的风险

本次交易完成后，Belagrícola 与 LandCo 将成为上市公司的控股子公司，纳入大康农业合并报表范围。鉴于标的公司具有良好的发展前景和增长空间，并在区域市场内拥有较大的竞争优势，本次交易将推进上市公司在国际农业的产业布局，提高公司的持续盈利能力。从本报告“重大事项提示”中“十、对中小投资者权益保护的安排”的“（五）本次交易摊薄即期回报情况及其相关填补措施”中的模拟计算结果可以看出，如本次交易于 2017 年 8 月完成，在标的公司 2017 年实现净利润符合预期的情况下，上市公司每股收益有所增长，在 2017 年当年不会摊薄即期回报。

然而，受宏观经济、行业政策、信贷政策及竞争环境等多方面未知因素的影响，公司在经营过程中存在经营风险、市场风险，可能对公司的经营成果产生重大影响，因此不排除公司 2017 年度实际取得的经营成果低于预期的情况。本次交易实施后，若标的公司盈利能力低于预期，公司未来每股收益短期内可能会下滑，每股即期回报可能被摊薄，特此提醒投资者关注本次重大资产重组可能摊薄即期回报的风险。

二、影响上市公司持续经营的风险

（一）业务整合风险

通过本次交易，上市公司将获得标的公司优质的农业贸易资源，与之前上市公司所收购的 Fiagril 在产业链上进行横向整合，在采购及贸易平台、物流运输和技术支持等方面产生协同效应，在地区覆盖、市场区域等方面分散经营风险。但双方公司在商业模式、所处市场和经营规模等方面具有一定程度上的差异，因此是否能够与上市公司现有业务顺利进行整合及整合效果能否达到所预期的协同效应，尚存在一定的不确定性。此外，完成本次交易后，公司的经营业务及规

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

模会进一步扩大，资产管理难度加大，对内部控制、技术交流和资金管理等方面产生更高要求。公司如不能建立起有效的协调机制，形成高效的管理模式和组织架构，可能致使重组效果低于预期，对上市公司后续经营产生不利影响。

（二）商誉减值风险

本次交易完成后，根据中国《企业会计准则》的相关规定，本次交易构成非同一控制下的企业合并，合并成本大于标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额将被确认为商誉。根据《企业会计准则》的规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。

如果未来由于巴西粮食种植或贸易产业不景气或标的公司自身经营业绩严重低于预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润，从而对上市公司的经营业绩产生不利影响，提请投资者关注风险。

（三）汇率风险

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

（四）标的公司与上市公司会计准则差异的风险

为确保本次交易符合《准则第 26 号》的信息披露要求以及公司股东大会审议程序，上市公司聘请毕马威对 Belagrícola 按照中国会计准则制定的会计政策编制的 2015 年度及 2016 年度财务报表、对 LandCo 按照中国会计准则制定的会计政策编制的自公司成立日至2016年12月31日止期间财务报表及对Belagrícola按照中国会计准则制定的会计政策编制的2015年度及2016年度模拟汇总财务报表进行了审计并出具审计报告。但是，在交易完成后标的公司依然会根据巴西相关法律法规的规定，在日常会计处理中按照巴西适用的会计准则及其后续修订执行。未来标的公司作为中国上市公司的子公司，在财务列报上还需将上述的巴西会计

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

准则转换为中国会计准则。尽管上市公司管理层有责任确保标的公司财务数据按照中国会计准则编制并用于上市公司财务报表合并，但不能排除在对标的公司进行合并报表时，由于会计政策和会计判断等差异，可能导致在编制标的公司中国会计准则报表时出现遗漏、偏差或错误，或中国会计准则报表无法准确反应标的公司的实际经营情况。这将对上市公司财务数据披露产生一定影响。

（五）盈利补偿上限未能覆盖已支付的交易对价的风险

本次交易中，交易对价调整机制约定剩余最高支付上限为 75,000,000.00 美元将在未来 VAM 期间视标的公司业绩情况支付，同时鹏欣集团作为关联交易的交易对方以收到的现金对价 1,000 雷亚尔等值欧元做出盈利补偿。在标的公司经营异常，未来业绩严重不达预期的情况下，对价调整机制以及盈利补偿无法覆盖已支付的交易对价 1.78 亿美元的风险。

三、标的资产经营风险

（一）市场竞争风险

标的公司在业务开展中面临来自国内外同类型企业的竞争，其主要竞争来自巴西当地合作社。合作社是垂直一体化的企业，涉足的业务宽广，可覆盖农业生产资料销售，采购，物流，以及消费产品。合作社的主要战略是价格竞争与销量竞争，并且可以通过垂直一体化的经营模式，相对有效的覆盖价值链中转移价格风险的优势；同时，合作社能获取更多巴西政府的补贴信贷额度，获取更多融资来源。同时标的公司在部分领域亦可能与国际粮商存在竞争，国际粮商在全球拥有丰富的业务资源和手段从事大宗农产品贸易业务，包括在全球范围内的物流与销售渠道，雄厚的资金与金融支持，对农产品价格的话语权与影响力，更为先进的农业生产技术，更为完善的产业链条等。标的公司在与当地合作社、国际粮商的竞争中可能面临话语权不足、规模与资金实力不足等不利因素，因此出现市场竞争给标的公司业务开展与扩张带来不利影响的风险。

（二）农产品价格与汇率波动以及套期保值方面的风险

标的公司在与农户签订的以预设的价格收购农产品交易中，面临由于农产品价格波动而造成的风险。标的公司在农产品采购与销售、农业生产资料的采购以

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

及融资等交易事项中，按照美元计价的交易面临由于汇率波动而造成的风险。

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

（三）自然灾害的风险

标的公司的业务涉及农产品的采购与销售。自然灾害将影响农产品的种植与生产。其主要后果是作物产量低于预期的风险。如果标的公司所在地区遭遇了强烈的自然灾害，则有可能导致较严重的农作物减产。作物欠收导致农民无法履行承诺，带来合同违约和相关的信用风险，进而出现坏账的风险；同时自然灾害可能对农产品价格、农民进入远期合约意愿以及市场预期带来不利的影响，造成市场整体的不景气，对标的公司的业务开展产生不利影响。

（四）巴西政治局势不稳及经济低迷的风险

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

（五）标的公司财务风险

标的公司是一家主要从事农业生产资料经销及粮食贸易的企业，其通过生产组织与仓储物流控制大宗农产品的货源，通过银行借款、供应商或贸易商融资等方式获得业务运营的资金，通过资金规模的扩大来驱动业务体量的增长。

Belagrícola 目前存在大量负债，资产负债率与财务费用较高，本次收购交易

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的增资进入标的公司将为 Belagrícola 提供流动性支持，优化 Belagrícola 的资产负债结构，降低融资成本，为业务的发展提供充分的资金支持。同时上市公司将对 Fiagril 与 Belagrícola 的业务进行整合，有利于降低 Belagrícola 的经营成本与财务风险，倘若整合工作不能顺利推进、或者整合效果不能达到并购预期，标的公司业务快速扩张将形成较大的资金压力，或未来出现市场环境恶化、坏账数量增加，可能导致公司无法回笼资金，增加标的公司的财务风险。

（六）增资未能及时到位影响未来盈利实现的风险

本次交易增资款进入标的公司将为 Belagrícola 业务发展提供充分的资金支持，优化资产负债结构、降低融资成本，同时借助充足的营运资金规模，采取相对积极的经营政策，扩大市场占有率和业务规模。如本次交易由于审批、备案或资金筹措等因素导致增资到位晚于预期，则 Belagrícola 可能受限于营运资金无法在下一个农业播种季扩张业务，因而导致 Belagrícola 未来盈利低于预期的风险。

（七）农户信用违约与应收账款坏账风险

标的公司的经营模式为通过向农户出售农业生产资料，同时向农户收购农产品，最终向贸易商出售农产品。公司以预先向供应商采购农业生产资料来给农户提供生产资料的方式为农户提供融资，农户在未来年度一并以农产品偿还，农业生产资料与农产品的以物易物交易为标的公司的核心销售模式，亦是巴西农业生产资料销售中一种较为普遍的交易模式。农户农业生产资料销售款、贸易商农产品销售款将形成标的公司的应收账款。2015 年末及 2016 年末，标的公司应收账款余额分别为 42,200.1 万元与 41,688.7 万元，长期应收款余额分别为 16,887.7 万元与 19,853.8 万元，应收账款及长期应收款合计在各期占总资产的比重均超过 15%。

标的公司严格控制信贷风险，通过建立农户信用档案，“客户忠诚计划”等方式依据农户在 Belagrícola 购买农资的比例将农户进行分类定制化管理，对单笔大额客户采取专门的风险研究及跟踪机制；同时通过锁定收获季节可收到的农产品数量保证农产品贸易业务中农产品的供应，并通过抵押、担保等增信方式降低收获季节农产品的回收风险、农户信贷风险。但在极端天气条件以及市场整体不景

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

气的情况下，作物欠收、农产品价格大幅下跌等因素将导致无法收回农产品或收回的农产品价值无法覆盖应收款，带来合同违约和相关的信用风险，进而出现坏账的风险。

（八）核心人员流失风险

标的公司的高级管理人员、核心人员在巴西农产品贸易行业有着丰富的行业经验，这些核心人员对标的公司的未来发展十分重要。如果未来标的公司的核心人员有所流失，标的公司的市场竞争力和财务表现可能会受到负面影响。

（九）重大诉讼风险

标的公司存在一定数量的未决诉讼（具体参见“第四节 交易标的基本情况”之“十一、重大未决诉讼、仲裁及行政处罚情况”）主要包括税务诉讼及劳工关系诉讼等。根据毕马威对 Belagrícola 2015 年度及 2016 年度财务报表出具的《审计报告》（毕马威华振审字第 1702564 号），于 2015 年 12 月 31 日及 2016 年 12 月 31 日，标的公司针对上述未决税务、民事和劳工诉讼中可能发生的损失金额计提预计负债分别为人民币 413.3 万元及人民币 836.3 万元。标的公司针对上述未决诉讼及未决仲裁不是很可能发生的或有损失金额分别披露或有负债为人民币 4,207.8 万元及人民币 12,796.7 万元。针对未决诉讼及其他潜在诉讼带来的损失赔偿风险，境外交易对方将根据《投资协议》的具体规定对 DKBA 承担赔偿责任，最大赔偿损失总额不超过 3,000 万美元等值的雷亚尔。

（十）标的公司相关租赁物业存在瑕疵的风险

截至本报告出具之日，标的公司作为承租方签署的且正在履行的物业租赁协议中仅 5 份租赁协议就买卖不破租赁条款在相关不动产登记机构进行了登记，其余协议可能因潜在的受让方提前 90 日通知而终止。鉴于租赁物业具有可替代性，如发生潜在受让方通知终止的情况，标的公司可在 90 日内寻找替代租赁物业。但仍提请投资者注意，如在极端情况下发生标的公司的租赁物业出现大范围的提前通知终止情形，则存在上述备案的租赁物业协议瑕疵事项可能会对其业务发展带来不良影响的风险。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

四、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受大康农业盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。另外，大康农业本次收购需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险，请广大投资者关注。

（二）其它风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第一节 本次交易的概况

一、本次交易的背景

（一）公司以开拓全球资源、服务中国市场，在全球范围内快速掌控优质绿色的农业食品资源为发展策略

公司致力于成为国内领先的蛋白质食品供应商。公司主营业务包括生猪养殖和销售以及饲料销售业务，并逐步拓展了肉羊的养殖和销售、乳及乳制品贸易销售以及大宗农产品贸易业务。公司以“全球资源、中国市场”为宗旨，开启了拓展海外市场、延伸产业链的道路。公司致力于将自身打造成国际化的农牧业全产业链生产、供应实体，在国际范围内寻找优秀的农业资源项目，足迹遍布新西兰、巴西、澳大利亚。2016 年 7 月，公司完成收购巴西农产品贸易商 Fiagril57.57%的股份。2016 年 11 月，公司之全资子公司纽仕兰完成收购安源乳业 100%股权，继而获得克拉法牧场所有权。新西兰牧场与巴西农产品贸易商的收购为公司的国际化发展提供了宝贵经验与坚实基础。

（二）我国农产品行业中大豆、玉米的需求与供给严重不匹配

我国大豆的需求量近年呈现稳步增长的状态，2016 年度，国内大豆消费总计为 10,200 万吨，而全年大豆进口总量为 9,082 万吨，进口依存度接近 89%。目前，我国已经成为全球最大的大豆进口国。另一方面，我国国内大豆种植与产量受耕地播种面积限制、农业结构等因素的影响呈现缩小的趋势，2015 度大豆产量为 1,180 万吨，同比减少 2.88%，比 2004 年度的最高值减少 560 万吨，降幅达 32.2%。供需不均的局面在扩大，榨油消费、食用、种植用及工业消费所需的大豆更加依赖进口来源。

中国玉米的需求量也在不断上升，在饲料、工业消费和食用三大主要用途中，饲料原粮的占比最大，约占总产量的 60%左右。而另一方面，我国玉米种植产量逐年递减，处于持续萎靡状态。至 2017 年 1 月底，我国玉米进口总量为 15.9 万吨，相比去年同期的 0.8 万吨，增长了 18.4 倍。我国对进口玉米的依赖亟需通过实施“走出去”战略，利用国内、外市场建立稳定的国际直接粮食交易平台和保障体系。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）粮食安全问题亟待解决，国家对上市公司对外并购的支持

我国是世界第一人口大国，粮食安全问题始终是影响我国国民经济发展的重大战略问题。据国务院发展研究中心农村经济研究部预测表明，我国粮食需求总量将于 2030 年达到 14.5 亿吨的峰值，粮食需求增长率将远超粮食生产增长率。我国饲料谷物类的自给率逐年下降，导致中国谷物供求缺口加大，对国外粮食进口依存度逐步加深，主要农副产品价格持续上涨成为有碍经济发展和国家安全的重要问题之一。为了确保稳定可靠的进口粮源，我国《粮食规划纲要》鼓励农业实施“走出去”战略，建立国际化贸易发展战略，建立国际直接贸易平台，形成安全可靠的低成本生产线。

国家相继出台了多项措施来鼓励国内企业发展。2013年国务院《政府工作报告》中提出，“加快实施‘走出去’战略，鼓励各类企业开展对外投资和跨国经营”。2014年3月，国务院《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号）中指出“引导企业开展跨国并购，落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购，在全球范围内优化资源配置”。2014年5月，国务院《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）中指出“鼓励市场化并购重组，充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用，强化资本市场的产权定价和交易功能，拓宽并购融资渠道，丰富并购支付方式”。

（四）巴西农业资源丰富，政府支持进出口国际贸易

巴西土地资源丰富，气候条件优越，大多数地区年降水量超过1200毫米，部分地区即使在没有灌溉条件的情况下，也可以实现农作物两季种植。主要农作物包括大豆、玉米、小麦等，其中大豆产量位于世界第二，出口量位于世界第一；玉米产量位于世界第三，出口量位于世界第二，农业资源丰富。

巴西政府还积极鼓励出口贸易。根据中华人民共和国商务部《对外投资合作国别指南（巴西）》，自2008年3月17日起，取消出口结汇限制，取消0.38%的出口金融操作税（IOF）。2008年5月16日，巴西发展、工业和外贸部外贸国务秘书处公布了第8号法令，将“出口简化登记”的出口业务规定改为“可立即装船出口且结

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

汇在5万雷亚尔（或相同金额的其他货币）以下”。2015年5月，巴西政府旨在提高巴西出口竞争力的一揽子新政，包括加快出口免税额度审批流程，不再将出口收入纳入微小企业税费支付一体化系统，建立外贸担保基金等，为外国公司在巴西进行投资起到了积极作用。巴西发展工业、外贸和服务部（MDIC）公布的数据显示，2017年前四个月，巴西向中国出口的额为147.8亿美元，其中，大豆出口额为74.4亿美元，同比增长28%，占巴西出口总额的44%。大豆贸易已成为中巴贸易中的重要组成部分，在巴西建立大豆贸易平台将加强上市公司的核心竞争力。

二、本次交易的目的

（一）增加国际市场地位，实施做强做优战略

自 2014 年公司控股权发生变化以来，公司发展战略、主营业务均有了较大的变化。经过近两年的探讨和摸索，公司逐步明晰了“全球资源、中国市场”的发展战略，立足绿色食品，把握消费者转型升级带来的市场机遇，在全球范围内通过兼并收购来快速掌控优质绿色的农业食品资源。本次交易中的 Belagrícola 是巴西主要的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料销售平台之一，大康农业结合上次对 Fiagril 的投资经验与自身的运营经验，以扩张上游产业链，完善生产加工产业链为目标，借助 Belagrícola 优质的产品优势、广阔的海外渠道优势和现代化的管理优势，布局全球优质资源、实现与中国市场的对接，扩大国际市场地位。

（二）横向整合资源，强化协同效应，降低运营风险

上市公司在完成收购 Fiagril 之后，已在巴西有了一定的农贸基础，Belagrícola 的商业模式与之前收购的 Fiagril 相似，两公司之间可进行横向整合，如合作成立平台进行农资的集中采购和粮食的销售，协同后台功能，节约运营成本。Belagrícola 和 Fiagril 的粮食采购与销售总量规模有望大幅增加，市场占有率将进一步提升，本次交易将有助于上市公司进一步的扩大上市公司在国际粮食市场的地位，强化规模与协同效应从而提升与上下游的议价能力。

另一方面，Belagrícola 与 Fiagril 所处地区和涵盖客户群不同，在很大程度上分散了上市公司在巴西的运营风险。本次交易标的所处地理位置优越，临近优质

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

铁路、高速公路及南部重要港口，平均运费低于 Fiagril 的 1/3，运费波动仅为麻省一半且相关性较低，气候环境与 Fiagril 有所差别从而导致两地的粮食产量波动一致性较低，可进一步降低经营成本与经营风险。

（三）绕过南美大豆贸易垄断，建立直接贸易平台

目前全球粮食贸易由以“ABCD”（ADM、嘉吉集团、邦吉集团及路易达孚）为首的国际粮商所垄断，而 2016 年度，国内大豆消费总计为 10,200 万吨，进口依存度接近 89%;其中邦吉集团扎根南美洲地区,目前是巴西最大的谷物出口商，为我国最大的大豆进口商，并深入发展至大豆种植、加工及贸易各个环节，实现了从大豆原产国至大豆消费国全产业的垄断。

本次交易完成后，上市公司将在巴西大豆主产区打造完整的贸易平台，建立完善的风险管控、物流系统和直接出口功能,以此为契机进一步增强市场影响力。另一方面提高与国际大粮商的议价能力,增强大豆来源的稳定性和贸易的主动权,通过直接进口大豆来满足中国市场需求，为保障国家粮食安全作出贡献。

三、本次交易的决策程序和批准情况

（一）已经履行的程序

1、2017 年 1 月 27 日，鹏欣集团及 DKBA 与境外交易对方、标的公司共同签署了《投资协议》，另于 2017 年 6 月 13 日，共同签署《第一修正案》。境外交易已获鹏欣集团董事会审议通过；

2、2017 年 4 月 25 日，本次交易提交的巴西反垄断审查已经巴西 CADE 审查完成；

3、2017 年 6 月 12 日，鹏欣集团召开董事会审议并同意关于 DKBA 股权转让的交易；

4、2017 年 6 月 15 日，上市公司召开第六届董事会第三次会议审议通过了本次重大资产重组的相关议案。

根据境外交易对方在《投资协议》中所作的陈述与保证,并经境外律师确认，除 CADE 批准外，境外交易对方无需就本次交易获得任何政府机构的授权、同

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

意或批准，亦无需获得任何其他人士的同意或批准。

（二）尚需履行的程序

1、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；

2、本次交易尚需上海市自贸区管委会对本次交易境外投资事项的备案；

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

上述呈报事项能否获得相关批准或登记，以及获得相关批准或登记的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意审批风险。

四、本次交易方案的主要内容

本次交易的整体方案由以下两部分组成：

1、大康农业控股股东鹏欣集团及其境外全资子公司DKBA与境外交易对方、标的公司共同签署了《投资协议》及《第一修正案》。根据该等协议，DKBA将通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得Belagrícola53.99%的股份，并通过认购新发行的股份的方式获得LandCo49.00%的股份，并认购LandCo发行的1,000份具有利润分配权的可转换债券（以下简称“境外交易”）。DKBA有权将其在协议中任何或全部的权利义务转让给DKBA指定代理人或鹏欣集团控制的关联方。

2、大康农业全资子公司大康卢森堡于2017年6月15日与鹏欣香港签署《股权转让协议》。大康卢森堡拟支付1,000雷亚尔等值欧元现金对价受让DKBA100%股权（以下简称“收购DKBA交易”，与境外交易合称为“本次交易”）。本次交易完成后，大康农业将通过DKBA继续履行《投资协议》与《第一修正案》项下的约定和义务。

（一）收购DKBA交易方案

上市公司通过大康卢森堡与鹏欣香港签署《股权转让协议》，大康卢森堡向鹏欣香港支付1,000雷亚尔等值欧元受让DKBA 100%股权。收购DKBA交易完成

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

后，大康农业将通过DKBA继续履行《投资协议》与《第一修正案》项下的约定和义务。

1、大康卢森堡

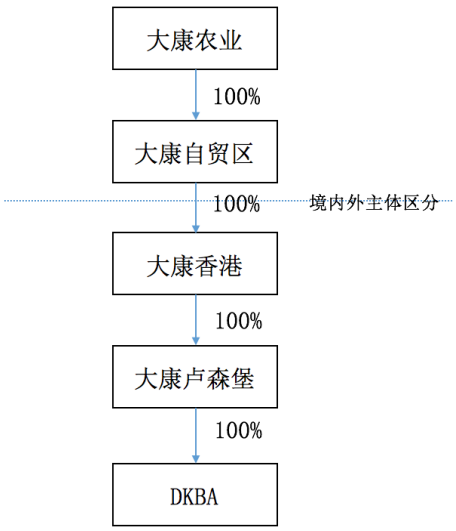
大康卢森堡的基本情况请见本报告“第二节 上市公司基本情况”之“五、作为本次交易收购主体的上市公司子公司”。

2、交易标的

收购DKBA交易的交易标的为鹏欣集团所持有DKBA100%的股权。DKBA是由鹏欣集团为实施本次交易而在巴西收购的境外主体，未实际经营任何其他业务。DKBA的基本情况请见本报告“第四节 交易标的基本情况”之“一、DKBA的基本信息”。

3、交易架构

大康农业通过大康自贸区持有大康香港100%股权，大康香港持有大康卢森堡100%股权，大康卢森堡向鹏欣香港支付1,000雷亚尔等值欧元，作为受让DKBA100%股权的对价。大康卢森堡完成对DKBA的收购后，股权架构如下：



4、交易对价和支付方式

大康卢森堡向鹏欣香港支付总金额1,000雷亚尔等值的欧元，作为受让DKBA100%股权的对价。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

在《股权转让协议》所列的先决条件全部满足的前提下，大康卢森堡应于《股权转让协议》生效之日起10日内，将交易对价一次性全额支付予鹏欣香港指定的银行账户。交易对价应按巴西中央银行于对价支付当日在其官方网站公布的兑换汇率转换成欧元金额进行支付。

5、实施收购DKBA的先决条件

收购DKBA交易的实施是以下列条件均被满足为前提：

（1）交易双方均已适当签署《股权转让协议》；

（2）大康卢森堡和大康农业的董事会、股东大会等内部决策机构作出相关决议，同意《股权转让协议》的签署和履行。

6、过渡期安排

过渡期是指自《股权转让协议》签订之日起至DKBA向大康卢森堡签发股权凭证之日止的期间。在过渡期内，交易标的对应的全部损失应由鹏欣香港承担，交易标的对应的全部收益应由大康卢森堡享有且大康卢森堡享有的收益不受大康卢森堡已支付或尚未支付转让对价的限制。自DKBA向大康卢森堡签发股权凭证之日起，DKBA对应的全部损失和收益由大康卢森堡按受让的股权比例承担或享有。

（二）盈利补偿承诺

根据本次交易安排，鹏欣集团就本次交易涉及的盈利补偿事项承诺如下：

1、利润补偿触发条件和承诺期间

若标的公司于本次交易完成后的三个完整会计年度（含当年）累计实现的经调整的净利润（以下简称“实际利润”）低于承诺利润的，则鹏欣集团应依据《盈利补偿协议》的约定向上市公司做出利润补偿。

上述利润补偿承诺期间为本次交易完成后的三个完整会计年度（含当年），即 2017 财年（2017 年 1 月 1 日-2017 年 12 月 31 日）、2018 财年（2018 年 1 月 1 日 2018 年 12 月 31 日）、2019 财年（2019 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日）。如

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次交易未能于 2017 年度实施完毕的，则利润补偿承诺期间顺延。

2、承诺利润

鹏欣集团承诺，标的公司于利润补偿承诺期间累计实现的经调整的净利润不低于 192,508,000 雷亚尔（以下简称“承诺利润”）。如利润补偿承诺期间顺延的，应按照顺延后的承诺期间计算承诺利润。

3、实际利润与盈利补偿的确定

（1）实际利润的计算方式

标的公司在利润补偿承诺期间内的实际利润按照以下方式计算：

本次交易完成后的三个完整会计年度（含当年）累计实现的经调整的净利润=标的公司 2017 财年模拟合并净利润+2018 财年模拟合并净利润+2019 财年模拟合并净利润+收购标的公司发生的交易费用

标的公司在利润补偿承诺期间内各年度的模拟合并净利润应当由合格审计机构对标的公司模拟汇总财务报告进行审阅并出具审阅报告，该模拟汇总财务报告的编制基础为标的公司按照巴西会计准则编制的财务报表，并已经合格审计机构审计。

收购标的公司发生的交易费用指《投资协议》第 1.1 条及《第一修正案》约定的“交易费用”，即 Belagr ćola 和 LandCo、境外交易对方及 DKBA 应支付的顾问费用，包括但不限于佣金、律师费、顾问费、由各股东、高级管理人员、董事、员工及顾问而产生的差旅费以及资料室费用。

上述利润补偿承诺期间实现的实际利润应于标的公司经合格审计机构审计的 2019 会计年度财务报表发布后（基准日为 2019 年 12 月 31 日）六十（60）个自然日内计算完成。

（2）补偿方式

鹏欣集团承诺，本次交易实施完毕后，若标的公司触发利润补偿触发条件的，则鹏欣集团将以在本次交易中从大康卢森堡处取得的现金对价 1,000 雷亚尔等值

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

欧元为上限全额向上市公司进行补偿。补偿款项应于上市公司发出书面补偿通知之日起十（10）个自然日内完成支付。

（三）境外交易方案

1、境外交易各方

买方：DKBA

卖方：境外交易对方（即João Andreo Colofatti，Ana Paula Zanarde Favaro Colofatti，Carlos Barbosa Andreo，Flávio Barboso Andreo，Gisele Andreo Covolo Lima）。境外交易对方合计直接持有标的公司100%的股份。境外交易对方的基本情况请见本报告“第三节 交易对方基本情况”之“二、交易对方基本情况”之“（三）其它境外自然人”。

介入方：鹏欣集团。

鹏欣集团持有DKBA100%的股权。鹏欣集团的基本情况请见本报告“第三节 交易对方基本情况”之“二、交易对方基本情况”之“（二）鹏欣集团”。

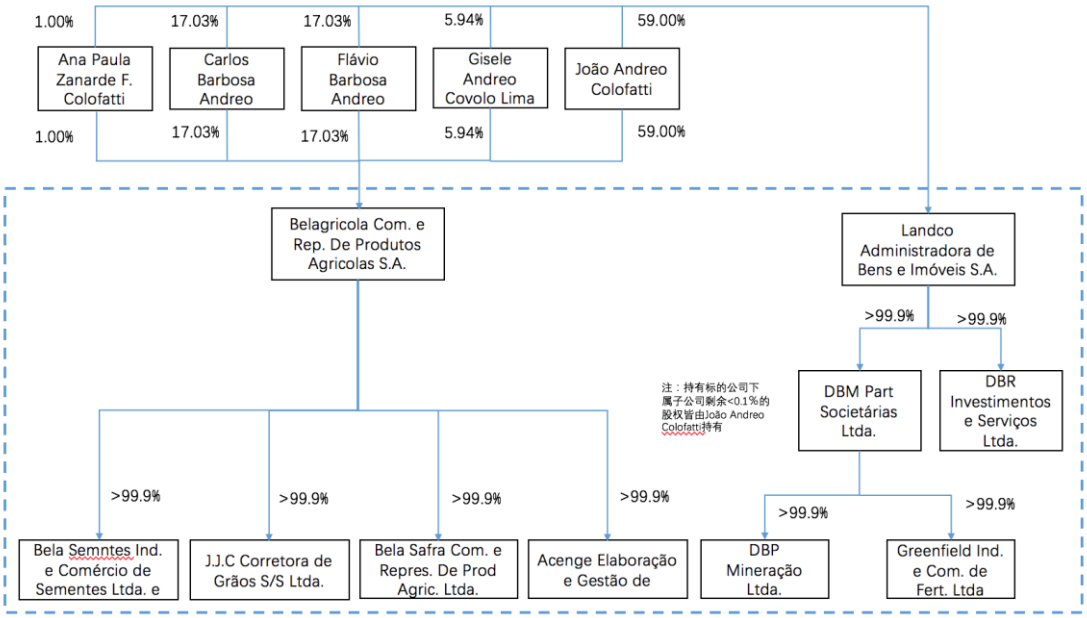
2、交易标的

境外交易的标的公司为Belagrícola和LandCo；境外交易的标的资产为Belagrícola53.99%的股份和LandCo49.00%的股份及1,000份具有利润分配权的可转换债券。

3、交易架构示意图

交易实施前，标的公司的产权控制关系如下

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



根据本次交易安排，DKBA认购155,897,509股Belagrícola新发行的股份，向境外交易对方收购其持有的13,455,330股Belagrícola股份，该部分股份与Belagrícola新股份一共占Belagrícola全部股本的53.99%。

DKBA认购48,039股LandCo新发行的股份，占LandCo全部股本的49.00%，同时认购由LandCo发行的1,000份具有利润分配权的可转换债券，该1,000份可转换债券连同DKBA直接持有的LandCo49.00%普通股股份共同赋予DKBA对LandCo53.99%的利润分配权。

根据本次交易安排，LandCo发行的可转换债券主要条款如下：

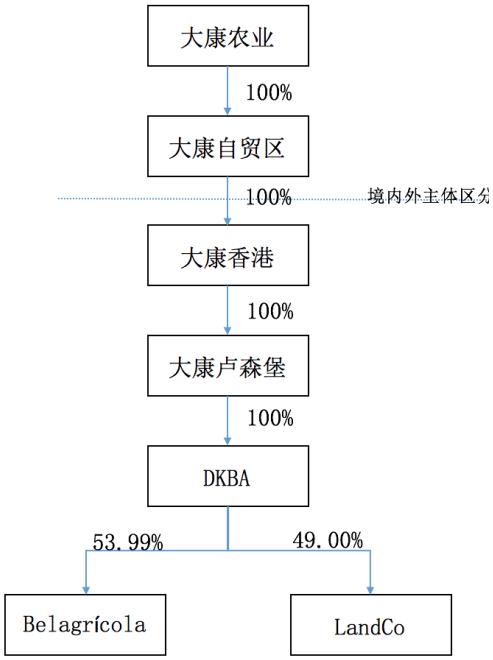
募集方式	私募
债券期限	永久
面值及发行总值	发行日当天，债券的票面价值为 1 雷亚尔，发行总值为 1,000 雷亚尔
种类及形式	记名债券
债券收益	债券持有人通过持有债券及直接持有普通股获得的收益，等于可能由 LandCo 分配给股东的经济利益的 53.99%
转换条款	转换期限：债券持有人有权自行决定在任何时候将其持有的债权凭证转化为 LandCo 的普通股
	转换比例：以某种比例，本债券发行数量及投资人拥有的 LandCo 的股份数量，占本债券全部转换后 LandCo 股份数量的 53.99%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

	权利负担：除股东协议或者其它投票协议另有约定外，本债券自转换为 LandCo 股份时不存在任何权利负担，股份持有人享有的权利与 LandCo 现有普通股份相同
担保	对债券持有人的支付义务以境外交易对方所持 LandCo 的所有股份的信托留置转让为担保

根据DKBA与境外交易对方于2017年1月27日签署的附属协议，DKBA与境外交易对方将在交割时签署《股东投票协议》约定境外交易对方及其任命的LandCo董事在董事会和/或股东会上行使表决权时应与DKBA及其任命的LandCo董事采取一致行动并作出相同的投票结果。上述安排使得DKBA实现对LandCo的有效控制。

根据《投资协议》，DKBA有权将其在协议中任何或全部的权利义务转让给DKBA指定代理人或鹏欣集团控制的关联方。本次交易中，大康农业收购DKBA交易完成后，将通过DKBA继续履行《投资协议》与《第一修正案》项下的约定和义务。本次交易实施后，标的公司的股权结构图如下：



4、交易对价

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

境外交易的总对价不超过253,000,000.00美元同等价值的雷亚尔，包括认购Belagrícola新发行的155,897,509股股份，受让现有股东13,455,330股股份；以及认购LandCo新发行的48,039股股份与1,000份具有利润分配权的可转换债券。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

交易对价的首次付款额178,000,000.00美元于交割日支付，其中以177,884,675.31美元取得Belagrícola新发行的股份，以100,000.00美元受让现有股东股份，Belagrícola的股权结构变为：

股东	交易前		取得新股		受让老股		首期付款完成后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	转让价款（美元）	股份数量（股）	股权比例
DKBA	-	0.00%	155,897,508.00	177,884,675.31	13,455,330.00	-100,000.00	169,352,838.00	53.99%
Joao	93,102,000.00	59.00%	-	-	-7,938,644.00	58,999.99	85,163,356.00	27.15%
Ana	1,578,000.00	1.00%	-	-	-134,553.00	1,000.00	1,443,447.00	0.46%
Carlos	26,873,340.00	17.03%	-	-	-2,291,443.00	17,030.00	24,581,897.00	7.84%
Flavio	26,873,340.00	17.03%	-	-	-2,291,443.00	17,030.00	24,581,897.00	7.84%
Gisele	9,373,320.00	5.94%	-	-	-799,247.00	5,940.00	8,574,073.00	2.73%
合计	**157,800,000.00**	**100.00%**	**155,897,508.00**	**177,884,675.31**	-	-	**313,697,508.00**	**100.00%**

另外，以15,012.19美元认购LandCo新股并以312.50美元认购LandCo1,000份可转换债券，LandCo的股权结构变为：

股东	交易前		取得新股		取得新股后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	股份数量
DKBA	-	0.00%	48,039.00	15,012.19	48,039.00	49.00%
Joao	29,500.00	59.00%	-	-	29,500.00	30.09%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股东	交易前		取得新股		取得新股后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	股份数量
Ana	500.00	1.00%	-	-	500.00	0.51%
Carlos	8,515.00	17.03%	-	-	8,515.00	8.69%
Flavio	8,515.00	17.03%	-	-	8,515.00	8.69%
Gisele	2,970.00	5.94%	-	-	2,970.00	3.03%
Total	**50,000.00**	**100.00%**	**48,039.00**	**15,012.19**	**98,039.00**	**100.00%**

假设按照交易对价调整机制的上限支付剩余交易对价75,000,000.00美元，对LandCo的交易结构无影响，剩余交易对价对Belagrícola的交易结构为：

股东	首期付款完成后		取得新股		受让老股		二期付款完成后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	转让价款（美元）	股份数量（股）	股权比例
DKBA	169,352,838.00	53.99%	1.00	55,000,000.00	-	-20,000,000.00	169,352,839.00	53.99%
Joao	85,163,356.00	27.15%	-	-	-	11,799,998.96	85,163,356.00	27.15%
Ana	1,443,447.00	0.46%	-	-	-	199,999.55	1,443,447.00	0.46%
Carlos	24,581,897.00	7.84%	-	-	-	3,406,000.45	24,581,897.00	7.84%
Flavio	24,581,897.00	7.84%	-	-	-	3,406,000.45	24,581,897.00	7.84%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股东	首期付款完成后		取得新股		受让老股		二期付款完成后	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	增资金额（美元）	股份数量（股）	转让价款（美元）	股份数量（股）	股权比例
Gisele	8,574,073.00	2.73%	-	-	-	1,188,000.59	8,574,073.00	2.73%
合计	**313,697,508.00**	**100.00%**	**1.00**	**55,000,000.00**	**-**	**-**	**313,697,509.00**	**100.00%**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次交易中认购增发股份的每股价格与收购股份的每股价格相同，收购股份与认购增发股份之间不存在作价差异。

5、交易对价调整机制（即VAM支付安排）

本次交易根据标的公司未来业绩设置了VAM支付安排，交易的首次付款额178,000,000.00美元于交割日支付，剩余不超过75,000,000.00美元将视未来VAM期间标的公司业绩情况支付。前述金额于支付日前两个工作日按兑换汇率转换成雷亚尔金额。

《投资协议》对交易对价调整机制进行了具体约定，如果标的公司达到以下目标净利润，Belagrícola和境外交易对方将有权从DKBA处取得按以下方式计算的或有新股份价格和或有购买价格：：

目标净利润	VAM 支付安排
小于 40,000,000.00 美元	向 Belagr ícola 和境外交易对方支付的 Belagr ícola 或有新股份价格及或有购买价格应为零。
等于 40,000,000.00 美元	Belagr ícola 有权取得作为 Belagr ícola 或有新股份价格的 Belagr ícola VAM 支付下限，而境外交易对方有权取得作为或有购买价的境外交易对方 VAM 支付下限。
大于等于 60,000,000.00 美元	Belagr ícola 有权取得作为 Belagr ícola 或有新股份价格的 Belagr ícola VAM 支付上限，而境外交易对方有权取得作为或有购买价的境外交易对方 VAM 支付上限。
大于 40,000,000.00 美元且小于 60,000,000.00 美元	在金额超过 40,000,000.00 美元的情况下，Belagr ícola 应有权取得一定比例的 VAM 付款作为 Belagr ícola VAM 支付下限和 Belagr ícola VAM 支付上限之间的 Belagr ícola 或有新股份价格（倘若目标净利润为 50,000,000.00 美元，拟向 Belagr ícola 支付的作为 Belagr ícola 或有新股份价格的 VAM 付款额应为 40,333,333.33 美元等值的雷亚尔金额，即 Belagr ícola VAM 支付下限与 Belagr ícola VAM 支付上限之间的成比例中间数）。 在金额超过 40,000,000.00 美元的情况下，境外交易对方应有权取得一定比例的 VAM 付款作为境外交易对方 VAM 支付下限和境外交易对方 VAM 支付上限之间的或有购买价格（倘若目标净利润为 50,000,000.00 美元，拟向境外交易对方支付的作为或有购买价格的 VAM 付款额应为 14,666,666.67 美元等值的雷亚尔金额，即境外交易对方 VAM 支付下限与境外交易对方 VAM 支付上限之间的成比例中间数）。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

《投资协议》对目标净利润的计算方法进行了约定：

序号	目标净利润计算公式
(i)	VAM期间按照巴西准则经审计的两年累计净利润
(ii)	+计提及支付的与本次交易相关的交易费用
(iii)	+ 自2017年4月1日起至交割日基于CDI率计算的交割投资额的等值金额扣除由Belagr ćola投资产生的任何税费
(iv)	(+/-) 根据《投资协议》第11条的赔偿或付款规定，标的公司收到或支付的任何金额
(v)	(+/-) 根据2017年1月10日的股东大会，授予境外交易对方25,043,000.00雷亚尔股息（基于该股东大会当日的兑换汇率计算为7,900,000.00美元）汇率对冲成本

其中，《投资协议》对VAM支付上限和下限约定如下：

VAM金额	VAM支付下限	VAM支付上限
向Belagr ćola增资的VAM金额	25,666,666.67美元	55,000,000.00美元
向境外交易对方支付VAM金额	9,333,333.33美元	20,000,000.00美元

本次交易于 2017 年 6 月 30 日前交割的，VAM 期间为 2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日。本次交易于 2017 年 6 月 30 日后交割的，VAM 期间应以十二个月往后顺延，即 2018 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日。

6、对价调整机制设立的目的

本次交易标的资产的总对价为不超过2.53亿美元，上市公司首期支付1.78亿美元，第二期对价视标的公司业绩实现情况支付，最高不超过7,500万美元。交易双方设置上述对价调整机制是基于境外交易对方未来仍然在标的公司保留股份或者在公司担任重要的经营管理者，其行为的恰当性、工作的勤勉程度都有可能影响标的公司的盈利情况。根据上述对价调整机制的设定，首期支付款主要为增资，有利于标的公司尽快获取营运资金、降低财务负担、扩大经营规模，DKBA根据标的公司约定的目标净利润实现情况，有条件支付第二期交易对价。第二期支付款包括增资和大部分的老股转让对价，在未达到约定的目标净利润时，DKBA不再支付剩余对价，由此对相关股东形成强有力的监督和激励，将境外交

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

易对方和上市公司利益绑定在一起。同时分期支付的方式亦有利于降低上市公司的并购风险，降低上市公司现时的现金支付压力。

7、发生对价调整时具体的会计处理

根据《企业会计准则讲解2010》：“某些情况下，合并各方可能在合并协议中约定，根据未来一项或多项或有事项的发生，购买方通过发行额外证券、支付额外现金或其他资产等方式追加合并对价，或者要求返还之前已经支付的对价。购买方应当将合并协议约定的或有对价作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本。根据《企业会计准则第37号—金融工具列报》、《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》以及其他相关准则的规定，或有对价符合权益工具和金融负债定义的，购买方应当将支付或有对价的义务确认为一项权益或负债；符合资产定义并满足资产确认条件的，购买方应当将符合合并协议约定条件的、可收回的部分已支付合并对价的权利确认为一项资产。购买日后12个月内出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的，应当予以确认并对原计入合并商誉的金额进行调整；其他情况下发生的或有对价变化或调整，应当区分以下情况进行会计处理：或有对价为权益性质的，不进行会计处理；或有对价为资产或负债性质的，按照企业会计准则有关规定处理，如果属于《企业会计准则第22号——金融工具的确认和计量》中的金融工具，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益或计入资本公积；如果不属于《企业会计准则第22号——金融工具的确认和计量》中的金融工具，应按照《企业会计准则第13号——或有事项》或其他相应的准则处理。”

根据上述准则以及管理层的初步判断，DKBA有条件付款金额与标的公司目标净利润绑定，其实质属于或有对价，应当将相关合同约定的或有对价作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本。购买日后12个月内出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的，应当予以确认并对原计入合并商誉的金额进行调整，12个月后发生的调整计入当期损益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

8、过渡期间损益安排

《投资协议》约定，自2016年12月31日至交割日为止，未经DKBA做出事先书面同意，不应发生漏损。自2016年12月31日至交割日为止，未曾发生任何与标的公司有关的重大不利变更。若标的公司或境外交易对方未能遵守其在协议项下之无漏损承诺且DKBA未放弃追究，或发生与标的公司有关的重大不利变更事项，DKBA有权终止协议。

根据《投资协议》，漏损是指标的公司（a）向任一卖方宣告或支付的任何股息或分红；（b）向任一卖方或其关联方付款或贷款或同意付款或贷款；（c）向任一卖方的任何关联方转让任何资产；（d）支付、承担、赔偿或负担各卖方任何关联方的任何债务；（e）对任何员工、顾问、董事或高级管理人员或向任何卖方关联方支付或承担任何工资、奖金、费用或其他款项的义务，2016年12月31日时点依合同要求支付的除外；（f）放弃任何人士向其支付的任何应付金额的权利。

重大不利变更是指任何事件、变更、情况、效果或事实状态（单独或整体与此性质相同的其他变化）（a）对标的公司的业务，运营，资产，财产，财务状况或业绩造成不利影响，且金额超过50,000,000.00美元等值雷亚尔；或（b）通过比较截至2017年每季度末的公司财务报表及2016年未经审计的公司财务报告，对标的公司合并股东权益产生不利影响金额超过20,000,000.00美元等值雷亚尔；和/或（c）合法阻碍该人士继续运营的；但是，在任何情况下，任何境外交易对方或标的公司遵守《投资协议》或交易文件中的任何条款，或采取协议或交易文件拟定或允许的任何行动所导致的变更，均不构成重大不利变更。

五、本次交易构成关联交易

由于鹏欣集团是大康农业的控股股东，DKBA 是鹏欣集团的全资子公司，大康农业收购 DKBA 交易构成关联交易，本次交易亦构成关联交易。在上市公司审议本次交易的董事会表决时，关联董事已回避表决。

六、本次交易构成重大资产重组

根据大康农业和标的公司最近一年经审计的财务数据计算如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

单位：万元

项目	标的公司 2016 年度/2016 年 12 月 31 日	大康农业 2016 年度/2016 年 12 月 31 日	标的公司占大康农业的比例	是否构成重大
资产总额与成交金额孰高	394,919.90	1,636,930.64	24.13%	否
营业收入	521,459.40	622,316.36	83.79%	是
资产净额与成交金额孰高	175,506.10	562,199.92	31.22%	否

注：本次交易的对价为 2.53 亿美元按照中国人民银行公布的估值基准日（2016 年 12 月 31 日）的汇率中间价 1:6.937 折算为人民币。

注：标的公司财务数据为 Belagr ćola 与 LandCo 的模拟合并数据。

根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。本次交易对价均以现金方式支付，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会审核。

七、本次交易不构成重组上市

上市公司完成本次交易前后，大康农业的控股股东均为鹏欣集团、实际控制人均为姜照柏，本次交易不会导致大康农业控制权发生变更。因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条定义的重组上市交易情形。

八、交易完成后仍满足上市条件

本次交易对价全部以现金支付，不涉及公司新增股份发行或转让，因此交易完成后社会公众股持股比例不低于本次交易完成后上市公司股本总额的 10%，公司股权分布仍符合《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规所规定的股票上市条件。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本信息

中文名称	湖南大康国际农业食品股份有限公司
英文名	HUNAN DAKANG INTERNATIONAL FOOD & AGRICULTURE CO., LTD
法定代表人	彭继泽（董事长为葛俊杰，法定代表人工商变更正在办理中）
董事会秘书	葛俊杰兼任
注册地址	湖南省怀化市鹤城区鸭嘴岩工业园 3 栋
办公地址	上海市虹口区东大名路 948 号白金湾广场 18 楼
邮政编码	200082
互联网网址	http://www.dakangmuye.com
股票上市地	深圳证券交易所
证券简称	大康农业
证券代码	002505
社会信用代码	914312001888896722
经营范围	农产品进出口贸易；农产品贸易咨询服务；农副产品、禽畜产品、种畜禽苗、饲料、畜牧机械、五金、矿产品、纺织品、化工产品（不含危险品及监控化学品）销售（以上项目需专项审批的，审批合格后方可经营）。以下由分支机构经营：农产品、农副产品、粮油、畜禽产品、乳制品、食品加工及进出口贸易；牲畜养殖及相关技术咨询服务；生猪屠宰；自由产地租赁；道路运输代理；货物配载信息服务；仓储、装卸、搬运服务。

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）股份公司设立

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

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

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

（二）公司设立以来的历次股本变动情况

1、首次公开发行股票并上市

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

2010 年 11 月 12 日，天健会计师事务所出具天健验[2010]2-22 号《验资报告》。该《验资报告》载明，截至 2010 年 11 月 11 日止，大康牧业通过向社会公开发行人民币普通股（A 股）募集资金总额为 624,000,000.00 元，扣除发行费用 59,591,631.84 元，实际募集资金净额为 564,408,368.16 元，其中计入实收资本 76,800,000.00 元，股本溢价 538,408,368.16 元。

2011 年 2 月 18 日，怀化市工商局向大康牧业换发了注册号为 430000000012287 的《企业法人营业执照》。根据前述《企业法人营业执照》的记载，大康牧业首次公开发行股票并上市完成后的注册资本为 102,800,000.00 元。

2、2011 年度，未分配利润及资本公积转增股本

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

2011 年 6 月 30 日，天健会计师事务所出具天健验[2011]2-17 号《验资报告》。该《验资报告》载明，截至 2011 年 6 月 30 日止，大康牧业已将资本公积人民币

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

41,120,000.00 元转增股本。

2011 年 11 月 18 日，怀化市工商局向大康牧业换发了注册号为 430000000012287 的《企业法人营业执照》。根据前述《企业法人营业执照》的记载，本次转增完成后，大康牧业的注册资本为 164,480,000.00 元。

3、2012 年度，资本公积转增股本

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

2012 年 8 月 1 日，天健会计师事务所出具天健验[2012]2-25 号《验资报告》。该《验资报告》载明，截至 2012 年 7 月 31 日止，大康牧业已将资本公积人民币 82,240,000.00 元转增股本。

2012 年 11 月 1 日，怀化市工商局向大康牧业换发了注册号为 430000000012287 的《企业法人营业执照》。根据前述《企业法人营业执照》的记载，本次转增完成后，大康牧业的注册资本为 246,720,000 元。

4、2014 年 3 月，非公开发行股票

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

2014 年 1 月 21 日，中国证监会作出证监许可[2014]115 号《关于核准湖南大康牧业股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准大康牧业向鹏欣集团及其他共计十名投资者非公开发行人民币普通股（A 股）不超过 628,140,000 股。

2014 年 3 月 25 日，天健会计师事务所出具天健验[2014]2-4 号《验资报告》。该《验资报告》载明，截至 2014 年 3 月 24 日止，大康牧业通过非公开发行人民币普通股（A 股）募集资金总额为 4,999,994,400.00 元，扣除发行费用 33,955,814.00 元，实际募集资金净额为 4,966,038,586.00 元，其中计入实收资本 628,140,000.00 元，股本溢价 4,337,898,586.00 元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2014 年 4 月 22 日，怀化市工商局向大康牧业换发了注册号为 430000000012287 的《营业执照》。根据前述《营业执照》的记载，本次非公开发行完成后，大康牧业的注册资本为 874,860,000.00 元。

5、2014 年 6 月，资本公积转增股本

2014 年 4 月 13 日，公司召开第四届董事会第二十九次（临时）会议通过了《2013 年度利润分配预案》，以截至 2014 年 5 月 14 日的总股本 874,860,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，转增后公司总股本增加至 1,312,290,000 股。2014 年 5 月 6 日，公司股东大会决议通过上述议案。

2014 年 6 月 12 日，天健会计师事务所出具天健验[2014]2-11 号《验资报告》。该《验资报告》载明，截至 2014 年 5 月 31 日止，公司已将资本公积人民币 437,430,000.00 元转增股本。

2014 年 6 月 18 日，怀化市工商局向公司换发了注册号为 430000000012287 的《营业执照》。根据前述《营业执照》的记载，本次转增完成后，公司的注册资本为 1,312,290,000.00 元。

6、2014 年 9 月，资本公积转增股本

2014 年 8 月 26 日，公司召开第五届董事会第四次会议，审议通过了《2014 年半年度利润分配预案》，以截至 2014 年 6 月 30 日公司总股本 1,312,290,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 12 股，转增后公司总股本增加至 2,887,038,000 股。2014 年 9 月 12 日，公司召开 2014 年度第二次临时股东大会，审议并通过上述议案。

2014 年 11 月 15 日，天健会计师事务所出具天健验[2014]2-29 号《验资报告》。该《验资报告》载明，截至 2014 年 10 月 16 日止，公司已将资本公积人民币 1,574,748,000.00 元转增股本。

2014 年 12 月 18 日，怀化市工商局向公司换发了注册号为 430000000012287 的《营业执照》。根据前述《营业执照》的记载，本次转增完成后，公司的注册资本为 2,887,038,000.00 元。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

7、2016 年 5 月，资本公积转增股本

2016年4月24日，公司召开第五届董事会第二十九次会议，审议通过了《2015年度利润分配预案》，以截至 2015 年 12 月 31 日公司总股本 2,887,038,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 9 股，转增后公司总股本增加至 5,485,372,200 股。2016 年 5 月 16 日，公司召开 2015 年年度股东大会，审议并通过了该项议案。

2016 年 6 月 8 日，天健会计师事务所出具天健验[2016]2-18 号《验资报告》。该《验资报告》载明，截至 2016 年 6 月 8 日止，公司已将资本公积人民币 2,598,334,200 元转增股本。

2016年8月8日，怀化市工商局向公司换发了注册号为914312001888896722的《营业执照》。根据前述《营业执照》的记载，本次转增完成后，公司的注册资本为 5,485,372,200 元。

（三）公司前十大股东情况

截至 2016 年 12 月 31 日，公司前十名股东情况如下：

排名	股东名称	持股数量(股)	占总股本比例
1	上海鹏欣（集团）有限公司	992,478,300	18.09%
2	拉萨经济技术开发区厚康实业有限公司	984,640,800	17.95%
3	上海中科合臣化学有限责任公司	787,700,100	14.36%
4	吉隆和汇实业有限公司	267,791,700	4.88%
5	吉隆县晶浩信息咨询有限公司	267,791,700	4.88%
6	上海兰月生物科技中心（普通合伙）	236,316,300	4.31%
7	益阳晶鑫新能源科技实业有限公司	157,565,100	2.87%
8	陈黎明	130,992,225	2.39%
9	刘红波	118,126,800	2.15%
10	上海凯威创业投资发展中心（有限合伙）	78,751,200	1.44%
-	**合计**	**4,022,154,225**	73.33%

三、最近三年控制权变动情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2014 年 3 月，经中国证监会“证监许可[2014]115 号”文核准，公司向十名特定对象非公开发行 A 股股票 628,140,000 股，其中鹏欣集团及其全资子公司合计认购 483,670,000 股。非公开发行前，陈黎明持有公司 28.37%的股份，为公司控股股东和实际控制人。非公开发行完成后，鹏欣集团直接持有公司 18.09%的股份，并通过厚康实业、合臣化学、和汇实业间接控制公司 37.19%的股份，为公司的控股股东。姜照柏先生持有盈新投资 99.00%的股权，盈新投资持有鹏欣集团 100%的股权，姜照柏先生成为公司的实际控制人。

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

四、公司控股股东和实际控制人概况

（一）控股股东概况

控股股东鹏欣集团的基本情况请见本报告“第三节 交易对方基本情况”之“二、交易对方基本情况”之“（二）鹏欣集团”。

（二）实际控制人概况

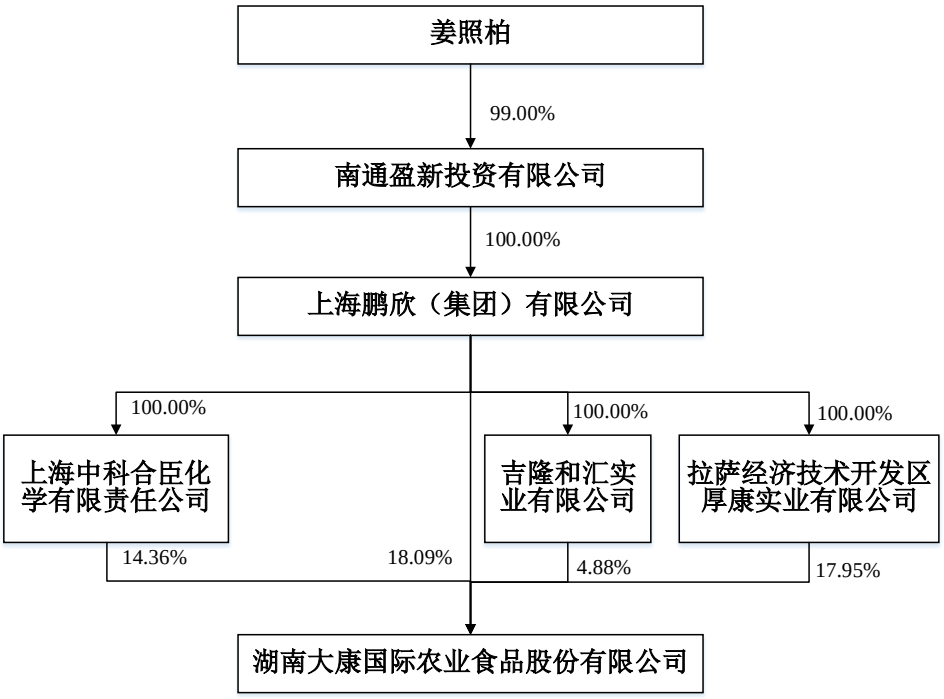
姜照柏先生，出生于 1963 年，毕业于南京工程建筑学院，并于 2005 年 6 月获中欧国际工商学院颁授的 EMBA 学位，拥有香港居留权，现任鹏欣集团董事局主席。

（三）股权控制关系

截至本报告签署日，姜照柏先生通过鹏欣集团直接和间接合计持有公司 55.28%的股份，为公司的实际控制人，鹏欣集团为公司的控股股东。

公司与实际控制人之间的股权控制关系图如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



五、作为本次交易收购主体的上市公司子公司

大康卢森堡为上市公司本次交易的收购主体，大康卢森堡为大康香港在卢森堡的全资子公司，大康香港为大康农业全资子公司壹璟投资在香港的全资子公司。截至本报告签署之日，大康卢森堡、大康香港与壹璟投资的基本情况如下：

（一）大康卢森堡

根据大康农业提供的大康卢森堡的设立公证文书，大康卢森堡的基本情况如下：

公司名称	Dakang (Lux) Investment S. à r.l.
注册地	卢森堡
董事	A 类董事 Mr Zang Shun, B 类董事 Mr Jörgen Jessen, Mr Valérie Warland
公司类型	有限责任公司
经营范围	在其它公司中参股；买卖股票、债券、公司债券、票据或其它证券；参与其它公司的经营发展并提供贷款和保证；取得设备；发行债券和公司债券；向关联公司预付、贷出、存放资金或提供设备；为公司的全部或部分财产提供保证或其它担保物权；从事其它证券、金融、工业或商业活动；从事房地产交易；
股本	25,000 欧元
营业期限	2017 年 5 月 29 日至不约定期限

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

经大康农业确认，大康卢森堡是一家依据其设立地法律合法成立的有限责任公司，大康卢森堡的相关设立文书正在核发过程中。

（二）大康香港

根据大康香港提供的《公司注册证明书》及相关商业注册登记文件，大康香港目前基本情况如下：

公司名称	Dakang（HK）South America Investment Limited（大康（香港）南美投资有限公司）
公司编号	2531762
住所	Room 1606，16/F.,China Insurance Building, No.139-141 Des Voeux Road Central, Hong Kong
股东	上海壹璟投资管理有限公司 100%股权
公司类型	有限公司
已发行股份	100,000.00 港币
成立日期	2017 年 5 月 4 日

（三）大康自贸区

根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局于2016年12月5日核发的统一社会信用代码为91310000MA1K30YBXW的《营业执照》，通过全国企业信用信息公示系统查询，大康自贸区的基本信息如下：

公司名称	上海壹璟投资管理有限公司
地址	中国（上海）自由贸易试验区业盛路 188 号 A-708C 室
法定代表人	彭继泽
成立日期	2015 年 10 月 23 日
营业期限	2015 年 10 月 23 日至 2035 年 10 月 22 日
注册资本	700,000,000 元
股东	湖南大康国际农业股份有限公司 100%股权
企业类型	一人有限责任公司（法人独资）
经营范围	投资管理，实业投资，资产管理（以上除股权投资及股权投资管理），市场营销策划，企业管理咨询，投资咨询，商务信息咨询。

六、公司的主营业务概况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

公司致力于成为国内领先的蛋白质食品供应商。公司主营业务为饲料销售、肉羊的养殖和销售、乳及乳制品贸易销售以及大宗农产品贸易等业务。

公司最近三年主营业务收入按产品构成情况如下：

单位：万元

行业	2016 年度	2015 年度	2014 年度
畜牧养殖业	11,323.60	28,390.61	31,955.17
农副食品加工	7,302.52	12,278.79	24,195.70
蛋白产品贸易	355,432.75	345,782.34	2,206.75
农林牧渔业	247,508.12	4,881.24	-
其他	749.37	286.35	185.85
合计	**622,316.36**	**391,619.33**	**58,543.47**

七、上市公司最近三年主要财务指标

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见的《审计报告》天健审[2015]2-168 号、带有强调事项段的无保留意见的《审计报告》天健审[2016]2-280 号和无保留意见的《审计报告》天健审[2017]2-343 号，上市公司最近三年主要财务数据情况如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总计	1,636,930.64	887,439.38	658,018.63
负债合计	1,057,498.89	311,149.18	75,232.43
所有者权益合计	579,431.76	576,290.20	582,786.20

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	622,316.36	391,619.33	58,543.47
营业利润	22,851.14	-12,076.57	253.92
利润总额	22,007.62	-1,721.42	2,247.29

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
净利润	15,551.28	-2,737.11	1,856.18

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	-43,350.61	8,976.38	-47,151.93
投资活动产生的现金流量净额	-274,081.89	-341,689.36	-226,885.07
筹资活动产生的现金流量净额	298,213.93	149,247.85	510,758.11
汇率变动对现金及现金等价物的影响	607.47	-103.86	-
现金及现金等价物净增加额	-18,611.11	-183,568.99	236,721.12

（四）主要财务指标

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
资产负债率	64.60%	35.06%	11.43%
基本每股收益（元）	0.0139	-0.0101	0.0057
稀释每股收益（元）	0.0139	-0.0101	0.0057
加权平均净资产收益率	1.32%	-0.51%	0.35%

八、最近三年重大资产重组情况

2016 年 4 月 28 日，公司召开第五届董事会第三十次会议，审议通过了重大资产购买议案，董事会同意公司筹划重大资产重组收购 Fiagril 集团为剥离 Fiagril Ltda.而分立新设的 Dakang Fiagril Participações S.A.57.57%的股份并于 2016 年 4 月 30 日公布《重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》。2016 年 6 月 13 日，公司召开 2016 年第三次（临时）股东大会，会议逐项审议通过了关于公司重大资产购买具体方案的议案。前述公司重大资产重组涉及的标的资产股权已于 2016 年 7 月 29 日按照《股份购买协议》的约定完成全部的变更。

除此之外，上市公司未发生其他的重大资产重组情况。

九、上市公司及董监高近三年受到监管部门的处罚情况

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

截至本报告签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，不存在最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情形。公司现任董事、监事、高级管理人员最近五年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

十、上市公司需要说明的其它情况

2016年3月29日，公司收到深交所《关于对湖南大康牧业股份有限公司违规使用募集资金的监管函（中小板监管函[2016]第48号）》，公司于2015年12月31日披露的《变更募集资金用途的公告》显示，公司将10亿元募集资金用途变更为认购有限合伙制农业产业基金的LP份额。根据《关于上市公司监管指引第2号有关财务性投资认定的问答》，上述投资农业产业基金的行为属于《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》规定的财务性投资，上市公司不得使用募集资金进行财务性投资。上述行为违反了深交所《股票上市规则（2014年修订）》第1.4条、第2.1条和《中小企业板上市公司规范运作指引》第6.1.2条、第6.3.2条的规定。

根据深交所下发的监管函要求和公司实际情况及战略发展需要，公司将原计划用于认购基金LP份额的10亿元募集资金变更用于新的国际农业并购项目。调整变更后，新的国际农业并购项目的募集资金总额变为16.36亿元。公司于2016年4月24日、2016年5月16日分别召开董事会与股东大会审议通过调整部分募集资金用途的议案。

2017年5月8日，公司收到深交所《关于对湖南大康国际农业食品股份有限公司的监管函（中小板监管函[2017]第56号）》，公司于2017年5月4日披露的《关于2016年年度报告的更正公告》，更正了公司2016年年度报告存在的多处财务数据填报错误。但是，公司于2017年4月27披露《2016年年度报告》等相关公告时，未按规定同时披露《控股股东及其他关联方资金占用情况汇总表》，直至2017年4月28日才对外披露，上述行为违反了深交所《股票上市规则》第1.4条、第2.1条

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

和第2.6条的规定。

公司董事会立即责成相关部门针对 2016 年年报的财务数据填报错误以及相关信息未按时披露问题深入讨论，对公司未来运作流程、内部控制、人员培训提出了整改方案。整改方案主要为加强业务学习、增强合规意识、加强信息披露工作管理，优化公司内部审核制度，做好公司与中介机构及公司各部门间的沟通，敦促管理层恪尽职守。公司将积极认真落实整改措施，杜绝上述违规情况再次出现。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第三节 交易对方基本情况

本次交易拟通过收购鹏欣香港设立在巴西境内的收购主体 DKBA，并进而履行 DKBA 与境外交易对方和标的公司已经签署的《投资协议》及《第一修正案》，最终完成对本次交易标的资产的收购。因此，本次交易的交易对方涉及鹏欣香港与境外交易对方 João、Ana、Carlos、Flávio、Gisele5 名自然人。

一、交易对方基本情况

（一）鹏欣香港

鹏欣香港为大康农业收购DKBA交易的直接交易对方，根据鹏欣香港提供的《商业登记证》及相关商业注册登记文件，鹏欣香港目前基本情况如下：

公司名称	Pengxin South America Resources Investment Limited（鹏欣南美资源投资有限公司）
公司编号	1643931
住所	Room 1606，16/F.,China Insurance Building, No.139-141 Des Voeux Road Central, Hong Kong
董事	姜照柏、王冰
公司类型	有限公司
已发行股份	100,000.00 港币
设立日期	2011 年 7 月 27 日

根据香港特别行政区公司注册处于2017年3月28日颁发的编号为1643931的《公司迄今仍注册证书》，鹏欣香港于2011年7月27日根据当时有效的《公司条例》在香港成立为法团，以及该公司于上述证书发出当日仍然在根据香港法例第622章《公司条例》备存的公司登记册内注册为有限公司。国浩律师认为，截至上述证书出具之日，鹏欣香港不存在根据法律、法规及其公司章程的规定需要终止的情形，具备本次交易的主体资格。

鹏欣香港没有具体经营业务，为实施本次交易架构安排的特殊目的主体，本报告将主要披露其控股公司鹏欣集团的相关信息。

（二）鹏欣集团

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1、基本信息

公司名称	上海鹏欣（集团）有限公司
注册地址	上海市崇明县秀山路 65 号
办公地址	上海市长宁区虹桥路 2188 弄 25 号-59 号
法定代表人	姜照柏
成立日期	1997 年 3 月 11 日
注册资本	100,000,000 元
企业类型	一人有限责任公司（法人独资）
经营范围	房地产开发经营，实业投资及其咨询服务，国内贸易（除专项规定），资产管理。

2、历史沿革

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

鹏欣集团设立时，股东的出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	鹏欣房地产开发有限公司	9,000.00	90.00
2	崇明城乡建设开发有限公司	1,000.00	10.00
合计		**10,000.00**	**100.00**

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

自成立以来，鹏欣集团的股权结构共发生 3 次变化，具体情况如下：

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2008.03	上海鹏欣房地产开发有限公司将其持有鹏欣集团 90.00%股权以 9,000.00 万元的价格转让予南通盈新投资有限公司

截至本报告出具日，鹏欣集团的股权结构如下：

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

3、主营业务发展状况

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

4、主要财务指标

鹏欣集团最近一年及一期的主要财务指标如下：

单位：万元

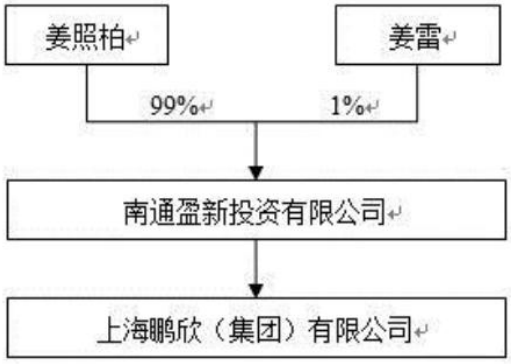
项目	2016 年 9 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	4,253,670.81	3,359,894.69	3,157,709.34
总负债	3,562,835.81	2,622,089.79	2,271,854.34
所有者权益合计	690,835.00	737,804.90	885,855.01
归属于母公司所有者权益合计	497,272.94	538,199.16	600,444.91
项目	**2016 年 1-9 月**	**2015 年度**	**2014 年度**
营业收入	765,999.55	794,287.25	832,830.63
利润总额	-17,449.57	-50,333.79	140,480.43
净利润	-17,285.34	-25,040.99	131,418.27
归属于母公司所有者的净利润	-26,700.18	-17,911.30	135,183.18

注：最近一期财务数据未经审计。

5、产权及控制关系

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



6、主要下属子公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

截至本报告出具日，鹏欣集团及其实际控制人主要下属子公司情况如下：

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
一、房地产企业				
1	上海鹏欣房地产(集团）有限公司	10,000	南通盈新投资有限公司 100%	房地产开发与经营
2	上海鹏欣建筑安装工程有限公司	30,000	上海鹏欣（集团）有限公司 90%；上海鹏都房地产开发有限公司 10%	工业与民用建筑工程
3	上海鹏欣润中地产发展有限公司	20,000	上海鹏欣（集团）有限公司 51%；姜照柏 48%；姜雷 1%	房地产开发与经营
4	成都鹏欣水游城投资有限公司（注销中）	20,000	上海鹏欣润中地产发展有限公司 90%；上海鹏欣房地产（集团）有限公司 10%	房地产开发、经营；投资信息咨询
5	天津鹏天置业有限公司	10,526.3157	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 51%；天津市安居工程办公室 30%；天津市财政投资管理中心 19%	房地产开发与经营
6	呼和浩特鹏达投资置业有限公司	10,000	上海逸合投资管理有限公司 40%；上海鹏欣润中地产发展有限公司 60%	房地产开发与经营
7	武汉怡和房地产综合开发有限公司	5,000	上海鹏欣润中地产发展有限公司 100%	房地产开发与经营
8	南通金欣房地产有限公司	5,000	鹏欣集团 60%；徐新 10%；高萍 10%；江苏大唐房地产有限公司 20%	房地产开发与经营
9	上海鹏建房地产开发有限公司	2,000	姜照柏 99%；姜雷 1%	房地产开发与经营

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
10	上海鹏嘉房地产开发有限公司	2,000	上海鹏欣（集团）有限公司 75%；上海鹏欣建筑安装工程有限公司 25%	房地产开发与经营
11	南通市通州区金鹏置业发展有限公司	2,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 60%；高萍 20%；倪滨江 20%	房地产开发与经营
12	上海智和房地产开发有限公司	2,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 100%	房地产开发与经营
13	盘锦鹏欣置业有限公司	3,000	上海鹏欣润中地产发展有限公司 93.3333%；上海鹏鸿投资中心 6.6667%	房地产开发与经营
二、股权投资				
1	上海富融投资有限公司	30,000	上海鹏欣（集团）有限公司 60%；上海鹏欣建筑安装工程有限公司 40%	国内投资业务、基础设施投资
2	天津鹏安投资有限公司	10,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 51%；天津市安居工程办公室 25%；天津市财政投资管理中心 24%	对外投资
3	拉萨经济技术开发区厚康实业有限公司	1,000	上海鹏欣（集团）有限公司 100%	工程技术开发、技术服务、技术转让；商业咨询服务；企业咨询服务；日用百货、服装服饰、办公用品的销售
4	拉萨经济技术开发区和汇实业有限公司	1,000	上海鹏欣（集团）有限公司 100%	工程技术开发、工程技术服务、工程技术转让；商业咨询服务；企业咨询服务；日用百货、服装服饰、办公用品的销售
三、现代农业				
1	上海瑞欣农业投资	5,000	上海鹏欣高科技农业发展有限公司 100%	实业投资，食用农产品（除生猪）销售

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
	有限公司			
2	湖南大康国际农业食品股份有限公司	548,537.22	上海鹏欣（集团）有限公司 18.09%	农产品进出口贸易；农产品贸易咨询服务；农副产品、禽畜产品、种畜禽苗、饲料、畜牧机械、五金、矿产品、纺织品、化工产品（不含危险品及监控化学品）销售（以上项目需专项审批的，审批合格后方可经营）。以下由分支机构经营：农产品、农副产品、粮油、禽畜产品、乳制品、食品加工及进出口贸易；牲畜养殖及相关技术咨询服务；生猪屠宰；自有场地租赁；道路运输代理；货物配载信息服务；仓储、装卸、搬运服务。
3	湖南永昌畜牧生态养殖有限公司	8,700	大康肉类食品有限公司 100%	畜牧、养殖、销售
4	大康肉类食品有限公司	85,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 88.24%	畜牧、养殖、销售
5	怀化新康牧业有限公司	3,471.20	大康肉类食品有限公司 100%	长白、大约克、杜洛克纯种猪及长*大、大*长种母猪（有效期至 2015 年 5 月 15 日止）的饲养、销售
6	安徽安欣（涡阳）牧业发展有限公司	20,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	羊养殖、销售；农作物种植、购销；化肥、种子（不再分装的包装种子）、饲料销售；电子商务；肉食品、副食品销售；投资业务及相关资产收购、管理、财务顾问、投资咨询服务；组织农产品市场建设，仓储服务；农业机械租赁
7	纽仕兰（上海）乳业有限公司	125,800	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	食用农产品、皮棉、饲料的销售，食品流通，实业投资，投资管理，投资咨询，商务咨询，国际贸易、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
				转口贸易、从事货物及技术进出口业务。
8	怀化大康九鼎饲料有限公司	4,082	大康肉类食品有限公司 51%；其他 49%	浓缩饲料、配合饲料生产和销售；饲料原料销售
9	青岛大康雪龙牧业有限公司	8,500	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	畜禽收购、销售；生鲜肉批发；货物、技术进出口；养殖技术咨询；预包装食品批发（依据食品药品监督管理部门核发的《食品经营许可证》开展经营活动）
10	宁波浩益达贸易有限公司	5,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	预包装食品的批发和零售；煤炭的批发（无储存）；初级食用农产品、生鲜肉类、饲料等的批发和零售，国内陆路货物运输代理，实业投资，投资管理，投资咨询，自营或代理各类货物和技术的进出口业务但国家限制经营或禁止出口的货物和技术除外，转口贸易
11	启东瑞鹏牧业有限公司	1,000	上海瑞欣农业投资有限公司 100%	羊繁育技术和养殖技术咨询服务
12	上海蒂达贸易有限公司	1,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	食用农产品、饲料等的销售，食品流通，国内道路货物运输代理，实业投资，投资管理，投资咨询，商务咨询，国际贸易，转口贸易，从事货物及技术的进出口业务
15	湖南欣昌牧业有限公司	10,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	羊养殖、销售；农作物种植、购销；化肥、种子（不在分装的包装种子）、饲料销售；电子商务；肉食品；副食品销售；投资业务及相关资产收购、管理、财务顾问、投资咨询服务；组织农产品市场建设，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
				仓储服务；农业机械租赁
16	纽仕兰新云（上海）电子商务有限公司	10,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 85%	电子商务（不得从事增值电信、金融业务），金融信息服务（除银行、保险、证券等金融业务），食品流通，实业投资，投资管理，投资咨询，商务咨询，从事货物及技术进出口业务
17	上海壹璟投资管理有限公司	70,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	投资管理，实业投资，资产管理（以上除股权投资及股权投资管理），市场营销策划，企业管理咨询，投资咨询，商务信息咨询
18	牛贲资产管理（上海）有限公司	100,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 100%	资产管理，股权投资管理，投资管理
19	玖溢投资管理（上海）有限公司	5,000	牛贲资产管理（上海）有限公司 50%	实业投资，投资咨询
20	怀化欣茂牧业有限公司	13,082	湖南大康国际农业食品股份有限公司 55%	销售政策允许的畜禽产品及其他农副产品、饲料、畜牧机械、五金、矿产品、纺织品、化工产品（不含危险品及监控化学品）；牲畜养殖并提供技术咨询服务；普通道路运输；货物配载信息服务；仓储理货；装卸搬运服务
21	上海阜禄股权投资管理合伙企业(有限合伙)	100,000	湖南大康国际农业食品股份有限公司 49.5%	股权投资管理，投资咨询
22	Milk New Zealand Dairy Limited	3,619 万新西兰元	纽仕兰（上海）乳业有限公司 100%	牧场管理、乳及乳制品

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
23	Dakang New Zealand Farm Group Limited	2,919.01 万新西兰元	Milk New Zealand Dairy Limited 100%	牧场管理、乳及乳制品
24	Milk New Zealand Holding Limited	8,607.5387 万新西兰元	安源乳业有限公司 1000%	牧场管理、乳及乳制品
25	Theland TAHI Farm Group Limited	8,607.5387 万新西兰元	Milk New Zealand Holding Limited 100%	牧场管理、乳及乳制品
26	Dakang International (Lux) S.A.R.L.	134,599.79	上海壹璟投资管理有限公司 100%	资产管理
27	HDPF Participa ções Ltda.	66,767.2037 雷亚尔	Dakang International (Lux) S.A.R.L. 100%	资产管理
28	Dakang Fiagril Participa ções S.A.	7,175.69625 雷亚尔	HDPF Participa ções Ltda. 57.57%	资产管理
29	Fiagril Ltda.	20,772.0414 雷亚尔	Dakang Fiagril Participa ções S.A. 99.99%	农资服务商及农产品贸易商
四、其他类				
1	南京四方建设实业有限公司	1,870 万美元	上海鹏欣润中地产发展有限公司 93.26%；亨鹏投资顾问有限公司 6.74%	物业管理；酒店管理；金属材料等批发、零售
2	上海春冠物资有限公司	1,000	上海鹏欣房地产（集团）有限公司 60%；上海鹏欣建筑安装工程有限公司 40%	金属材料、建材、电线电缆、机械设备等销售
3	润中国际控股有限公司	已发行 6,078,669,363 股	Rich Monitor Limited 16.999%；Pengxin Holdings Company Limited 11.664%；其他合计 71.337%	环保水务、物业投资、证券及金融业务

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

编号	公司名称	注册资本（万元）	股东及持股比例	主要业务
4	上海中科合臣化学有限责任公司	5,445	上海鹏欣（集团）有限公司 100%	有机化工产品及有机化淡技术服务，常压化工设备加工维修，中低压容器设计，经营进料加工和“三来一补”业务，从事货物及技术进出口业务，销售机械设备及配件、我属材料、机电产品、五金交电、电器设备、化工产品及原料、汽车配件、汽车装饰用品、建筑工艺品等
5	鹏欣环球资源股份有限公司	188,136.6862	上海鹏欣（集团）有限公司 22.100%	矿产品及金属矿产品销售，煤炭经营（取得许可证后方可从事经营活动），房地产开发经营，实业投资，物业管理，经济信息咨询服务，销售化工原料及产品（除危险化学品）、GMP 条件下的医用原料销售（含医药原料和关键中间体）；特种高分子新材料；经营进料加工和“三来一补”业务，从事货物和技术的进出口业务，电子设备、通讯设备（除广播电视地面接收系统）的销售

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）其他境外自然人

本次交易的境外交易对方为 João、Flávio、Carlos、Ana 和 Gisele，均为境外自然人，具体信息如下：

姓名	性别	国籍	身份证号码	住所／通讯地址	在 Belagrícola 公司任职
JOÃO ANDREO COLOFATTI	男	巴西	RG No. 3.947.926-5 (SSP/PR)	City of Londrina, State of Paraná, at Rua Osamu Saito, No. 90, Condomínio Royal Golf Residence	董事会主席
FLÁVIO BARBOSA ANDREO	男	巴西	RG No. 32.649.610-5 (SSP/SP)	the City of Londrina, State of Paraná, at Rua das Bromélias, No. 126, Alphaville Jacarandá, Vivendas do Arvoredo	首席执行官
CARLOS BARBOSA ANDREO	男	巴西	RG No. 36.755.432-X (SSP/SP)	the City of Londrina, State of Paraná, at Rua Jurutés, No. 307, Alphaville Imbuias, Vivendas do Arvoredo	-
ANA PAULA ZANARDE FAVARO COLOFATTI	女	巴西	RG No. 5.243.796-2 (SSP/PR)	the City of Londrina, State of Paraná, at Rua Osamu Saito, No. 90, Condomínio Royal Golf Residence	-
GISELE ANDREO COVOLO LIMA	女	巴西	RG No. 32.417.266-7 (SSP/SP)	the City of Londrina, State of Paraná, at Rua Luiz Natal Bonin, No. 150, CS 06, Granville Parq	-

根据境外律师的境外法律意见，João、Ana、Carlos、Flávio和Gisele系依据巴西法律具有完全民事行为能力的自然人，不存在实施和完成本次交易的障碍。

二、交易对方与本公司的关联关系说明

截至报告书签署日，鹏欣香港为鹏欣集团全资子公司，鹏欣集团直接和间接合计持有上市公司 55.28%的股份，系上市公司的控股股东。除此之外，其他交易对方在本次交易前与上市公司之间不存在关联关系。

三、交易对方向本公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告签署日，鹏欣集团作为上市公司控股股东，向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况如下：

序号	姓名	上市公司职位
1	严东明	董事
2	王章全	董事

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	姓名	上市公司职位
3	葛俊杰	董事
4	公茂江	董事
5	徐洪林	监事
6	祝立群	监事

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

四、交易对方及其主要管理人员最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本报告签署日，各交易对方均出具承诺声明：交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第四节 交易标的基本情况

一、DKBA 的基本信息

根据境外律师出具的法律意见书，DKBA的基本情况如下：

公司名称	DKBA Participa ções Ltda
注册号（NIRE）	35.230.326.055
成立日期	2017.1.2
注册办公室地址	City of São Paulo, State of São Paulo, at Rua São Bento, 329, 7º andar, sala 79, parte, Centro
公司类型	有限责任公司
股本	1,000 雷亚尔
管理人员	Mauricio Anibal Canero
经营范围	资本投资、管理

根据境外律师出具的境外法律意见书，截至境外法律意见书出具之日，鹏欣香港持有 DKBA100%的股权；DKBA 未拥有任何资产、实质性索赔、争议、债务、或有责任或任何未决诉讼、仲裁或者相关政府部门的处罚，DKBA 是一家持股平台公司，成立至今未进行任何商业或金融业务，也未雇佣任何员工；根据 DKBA 公司章程的相关约定，其单一股东鹏欣香港转让 DKBA 的股权不存在法律障碍。

二、标的公司基本信息

本次交易的标的公司为 Belagrícola 和 LandCo，因 LandCo 仅为用于承接标的公司剥离的相关物业而设立，故本节仅在“二、标的公司基本信息”；“三、标的公司历史沿革”；“四、标的公司股权结构”与“五、标的公司下属子公司情况”部分对 Belagrícola 与 LandCo 进行单独列示。

（一）Belagrícola 基本信息

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，Belagrícola 是一家根据巴西法律组建并存续的公司，其基本情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

公司名称	Belagrícola Comércio e Representações de Produtos Agrícolas S.A.
注册号（NIRE）	41.200.707.802
成立日期	1985.11.1
注册办公室地址	Rua João Huss, No. 74, Subsolo, Gleba Fazenda Palhano, Zip Code 86.050/490, in the City of Londrina, State of Paraná
公司类型	股份有限公司
股本	股本总额：157,800,000 雷亚尔；股份数：157,800,000 股，每股 1 雷亚尔
管理人员	João Andreo Colofatti, Flávio Barbosa Andreo和Alberto Luisde Souza Araújo
经营范围	（a）化肥、农药、种子、谷物、动物饲料、兽药、矿物盐、清洁产品的进出口贸易和代理；（b）农业机械和农具、工具、拖拉机、卡车、汽车、轮胎、商店、汽车配件、防水布、燃料、润滑油、石油衍生物的贸易；（c）计算机、电子设备和电器贸易；（d）农药、肥料、兽药产品的技术援助；（e）为待存储、待委托货物、谷物、农业投入品仓储提供运输和接收；（f）为种子提供疫苗服务；（g）道路货物运输；（h）农产品加工和产业化；（i）对谷物进行干燥、清洁、标准化以及天然产品贸易；（j）商业中介；（k）以农业废弃物和副产品中产生的物质制造煤砖；（l）木制家具制造；（m）制造和回收谷物运输、存储设备；（n）民用建造；（o）种子的制造、加工、运输、储存、包装和贸易；（p）大豆、玉米、小麦等农业原料贸易；（q）种子的再包装、认证及研究；（r）田间整地、栽培收获和农业支持；（s）商业或住宅性质的工业或金属结构安装、土木工程、电气、液压和建筑安装；（t）接种剂的贸易和进出口；（u）动物饲料生产；（v）商品仓储；（w）农业和畜牧设备、机械的制造及维修

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至该尽职调查报告出具之日，Belagrícola 拥有 99 家分支机构，具体情况见报告书“附件一：Belagrícola 的分支机构基本信息”。

（二）LandCo 基本信息

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，LandCo 是一家根据巴西法律组建并存续的公司，其基本情况如下：

公司名称	LandCo Administradora de Bens e Imóveis S.A.
注册号（NIRE）	35.230.200.388
成立日期	2016.12.16
注册办公室地址	Rua Silvio Bombonati, 520, Vila Orestes, Zip Code 19806-280, in the Municipality of Assis, State of São Paulo.
公司类型	股份有限公司

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股本	股本总额：50,000.00 雷亚尔；股份数：50,000 股，每股 1 雷亚尔
管理人员	João Andreo Colofatti, Flávio Barbosa Andreo和Alberto Luis de Souza Araújo
经营范围	（a）自有不动产的出租；（b）资产管理；（c）自有农业开发用地的出租；（d）持有非金融机构股份；以及（e）在非从事金融活动的公司集团里进行资本控制。所持股份可在公司集团中提供管理功能。

2016 年 12 月 30 日，Belagrícola 向 LandCo 转让了其持有的 DBR 和 DBM（及其子公司 DBP 和 GREENFIELD）的股权。DBR 和 DBM 主要资产为标的公司持有的农村物业和其他固定资产。

三、标的公司历史沿革

（一）Belagrícola 历史沿革

根据境外律师的境外尽调报告，Belagrícola 的主要股权变化如下：

（1）Belagrícola 设立于 1985 年 10 月 19 日。设立时，Belagrícola 的股本为 20,000,000.00 新克鲁塞罗，共计 20,000,000 股。其中 João 持有 10,000,000 股，João Colofatti 持有 10,000,000 股，各占 Belagrícola 股本的 50%。

（2）1990 年 7 月 16 日，由于货币转换公司股本变为 20.00 克鲁塞罗，Belagrícola 以 21,956.85 克鲁塞罗资本公积以及 277,982.51 克鲁塞罗未分配利润转增股本，并以现金 40.64 克鲁塞罗增资，从而其股本增加至 300,000.00 克鲁塞罗，共计 300,000 股。本次增资完成后，João 和 João Colofatti 各持有 150,000 股，各占 Belagrícola 股本的 50%。

（3）1991 年 5 月 20 日，Belagrícola 以 185,731.65 克鲁塞罗资本公积及 1,997,442.95 克鲁塞罗未分配利润转增股本，3,016,825.40 克鲁塞罗未分配利润转增，从而其股本增加至 5,500,000.00 克鲁塞罗，共计 5,500,000 股。本次增资完成后，João 和 João Colofatti 各持有 2,750,000 股，各占 Belagrícola 股本的 50%。

（4）1993 年 10 月 11 日，由于货币转换公司股本变为 5,500.00 鲁塞罗雷亚尔，Belagrícola 以 564,500.00 鲁塞罗雷亚尔资本公积转增股本，从而其股本增加至 570,000.00 鲁塞罗雷亚尔，共计 570,000 股。本次增资完成后，João 和 João Colofatti 各持有 285,000 股，各占 Belagrícola 股本的 50%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（5）1994 年 2 月 1 日，Belagrícola 以 5,430,000.00 鲁塞罗雷亚尔资本公积转增股本，从而其股本增加至 6,000,000.00 鲁塞罗雷亚尔，共计 6,000,000 股。本次增资完成后，João 和 João Colofatti 各持有 3,000,000 股，各占 Belagrícola 股本的 50%。

（6）1995 年 2 月 14 日，由于货币转换公司股本变为 2,181.82 雷亚尔，Belagrícola 以 17,818.18 雷亚尔资本公积转增股本，从而其股本增加至 20,000.00 雷亚尔，共计 20,000 股。本次增资完成后，João 和 João Colofatti 各持有 10,000 股，各占 Belagrícola 股本的 50%。

（7）2002 年 2 月 22 日，João Colofatti 将 3,332 股股本转让给 João，同时，Belagrícola 以 45,423.11 雷亚尔资本公积以及 134,576.89 雷亚尔未分配利润转增股本，从而其股本增加至 200,000.00 雷亚尔，共计 200,000 股。本次股本转让及增资完成后，João 持有 133,320 股，占 Belagrícola 股本的 66.7%；João Colofatti 持有 66,680 股，占 Belagrícola 股本的 33.3%。

（8）2004 年 10 月 11 日，João Colofatti 将 13 股股本转让给 Orlando Dorigo Andreo，João 将 66,653 股股本转让给 Orlando Dorigo Andreo。Orlando Dorigo Andreo 分别向转让方 João Colofatti 和 João 以支票方式支付了 13.00 雷亚尔和 66,653.00 雷亚尔的股权转让款。本次股本转让后，João 持有 Belagrícola66,667 股股本，持股比例为 33.3335%；João Colofatti 持有 Belagrícola66,667 股股本，持股比例为 33.3335%；Orlando Dorigo Andreo 持有 Belagrícola66,666 股股本，持股比例为 33.333%。

（9）2005 年 1 月 11 日，Belagrícola 以 1,800,000.00 雷亚尔未分配利润转增股本，从而其股本增加至 2,000,000.00 雷亚尔，共计 2,000,000 股。本次增资完成后，João 持有 666,667 股，持股比例为 33.33335%；João Colofatti 持有 666,667 股，持股比例为 33.33335%；Orlando Dorigo Andreo 持有 666,666 股，持股比例为 33.33330%。

（10）2005 年 10 月 24 日，Orlando Dorigo Andreo 将 666,666 股股本转让给 João。本次股权转让价款合计 666,666.00 雷亚尔，自 2006 年 1 月起分 121 个月分期支付，其中首期支付 6,666 雷亚尔，其后每期支付 5,500 雷亚尔。本次股本

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

转让后，Orlando Dorigo Andreo 不再为 Belagrícola 股东；João 持有 Belagrícola1,333,333 股股本，持股比例为 66.67%；João Colofatti 持有 Belagrícola666,667 股股本，持股比例为 33.33%。

（11）2005 年 12 月 22 日，João 将 666,666 股股本转让给 Carlos。本次股权转让价款合计 666,666.00 雷亚尔，其中转让时支付 6,666.00 雷亚尔，剩余价款自 2006 年 1 月起分 60 个月支付，每期应支付 11,000.00 雷亚尔。同时，Belagrícola 以 50,000 雷亚尔股东捐赠款、13,151,099.80 雷亚尔重估准备金以及 798,900.20 雷亚尔未分配利润转增股本，从而其股本增加至 16,000,000.00 雷亚尔，共计 16,000,000 股。本次股本转让及增资完成后，João 持有 5,333,333 股，占 33.33333125%；João Colofatti 持有 5,333,334 股，占 33.3333375%；Carlos 持有 5,333,333 股，占 33.33333125%。

（12）2006 年 11 月 1 日，Belagrícola 以 10,520,879.00 雷亚尔资本公积、479,121.00 雷亚尔未分配利润转增股本，从而其股本增加至 27,000,000.00 雷亚尔，共计 27,000,000 股。本次增资完成后，João、João Colofatti、Carlos 各持有 9,000,000 股，各占公司股本的 33.33%。

（13）2011 年 2 月 11 日，João 以现金增资 76,000,000.00 雷亚尔，Carlos 以现金增资 500,000.00 雷亚尔，从而 Belagrícola 股本增加至 103,500,000.00 雷亚尔，共计 103,500,000 股。本次增资完成后，João 持有 85,000,000 股，持股比例为 82.1256%；João Colofatti 持有 9,000,000 股，持股比例为 8.6957%；Carlos 持有 9,500,000 股，持股比例为 9.1787%。

（14）2011 年 8 月 30 日，João Colofatti 赠与 1,800,000 股给 Sandra Regina Andreo Colofatti Augusti，赠与 3,600,000 股给 João，同时，João Colofatti 将 3,600,000 股股本转让给 João。本次股本变化后，João 持有 Belagrícola92,200,000 股，持股比例为 89.08%；Carlos 持有 9,500,000 股，持股比例为 9.18%；Sandra Regina Andreo Colofatti Augusti 持有 1,800,000 股，持股比例为 1.74%。

（15）2011 年 9 月 8 日，Sandra Regina Andreo Colofatti Augusti 将持有的 1,800,000 股股本转让给 João。本次股本转让后，João 持有 Belagrícola94,000,000 股，持股比例为 90.82%；Carlos 持有 9,500,000 股，持股比例为 9.18%。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（16）2013 年 1 月 25 日，Carlos 将持有的 9,500,000 股股本转让给 Andreo Participa ções Andreo Colofatti。本次股本转让后，João 持有 Belagrícola94,000,000 股，持股比例为 90.82%；Andreo Participa ções Societ árias Ltda.持有 9,500,000 股，持股比例为 9.18%。

（17）2013 年 3 月 22 日，João 将持有的 94,000,000 股股本转让给 Colofatti Participa ções Societ áda Ltda.。本次股本转让后，Colofatti Participa ções Societ árias Ltda.持有 Belagrícola94,000,000 股，持股比例为 90.82%；Andreo Participa ções Societ árias Ltda.持有 9,500,000 股，持股比例为 9.18%。

（18）2013 年 5 月 27 日，João、Carlos、Flávio 分别以现金增资 100,000.00 雷亚尔，从而 Belagrícola 股本增加至 103,800,000.00 雷亚尔，共计 103,800,000 股。本次增资完成后，Colofatti Participações Societárias Ltda.持有 94,000,000 股，持股比例为 90.56%；Andreo Participações Societárias Ltda.持有 9,500,000 股，持股比例为 9.15%；João、Carlos、Flávio 各持有 100,000 股，各占公司股本的 0.096%。

（19）2013 年 7 月 9 日，Andreo Participações Societárias Ltda.以现金增资 9,500,000.00 雷亚尔，从而 Belagrícola 股本增加至 113,300,000.00 雷亚尔，共计 113,300,000 股。本次增资完成后，Colofatti Participações Societárias Ltda.持有 94,000,000 股，持股比例为 82.97%；Andreo Participações Societárias Ltda.持有 19,000,000 股，持股比例为 16.77%；João、Carlos、Flávio 各持有 100,000 股，各占公司股本的 0.089%。

（20）2013 年 12 月 27 日，Andreo Participações Societárias Ltda.以现金增资 15,700,000.00 雷亚尔，并以应付股利 12,150,000.00 雷亚尔转增股本，从而 Belagrícola 股本增加至 141,150,000.00 雷亚尔，共计 141,150,000 股。本次增资完成后，Colofatti Participações Societárias Ltda.持有 94,000,000 股，持股比例为 66.59%；Andreo Participações Societárias Ltda.持有 46,850,000 股，持股比例为 33.19%；João、Carlos、Flávio 各持有 100,000 股，各占公司股本的 0.071%。

（21）2015 年 2 月 3 日，Andreo Participações Societárias Ltda.以未分配利润增资 15,680,000.00 雷亚尔，从而 Belagrícola 股本增加至 156,830,000.00 雷亚尔，共计 156,830,000 股。本次增资完成后，Colofatti Participações Societárias Ltda.持

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

有 94,000,000 股，持股比例为 59.94%；Andreo Participações Societárias Ltda.持有 62,530,000 股，持股比例为 39.87%；João、Carlos、Flávio 各持有 100,000 股，各占公司股本的 0.063%。

（22）2016 年 12 月 30 日，由于 Colofatti Participações Societárias Ltda.和 Andreo Participações Societárias Ltda.清算，公司对股东的应付款项 782,000 雷亚尔转为其对 Belagrícola 的投资，另外公司收到股东现金增资 188,000 雷亚尔，Belagrícola 股本增加至 157,800,000.00 雷亚尔，共计 157,800,000 股。本次股本变化后，João 持有 93,102,000 股，持股比例为 59%；Flavio 持有 26,873,340 股，持股比例为 17.03%；Carlos 持有 26,873,340 股，持股比例为 17.03%；Gisele 持有 9,373,320 股，持股比例为 5.94%；Ana 持有 1,578,000 股，持股比例为 1%。

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，Belagrícola 目前的股本结构如下：

序号	股东名称	所持股份（股）	面值（雷亚尔）	占比
1	João	93,102,000	1	59.00%
2	Flavio	26,873,340	1	17.03%
3	Carlos	26,873,340	1	17.03%
4	Gisele	9,373,320	1	5.94%
5	Ana	1,578,000	1	1.00%
合计	**157,800,000**			**100%**

（二）LandCo 历史沿革

根据境外律师出具的法律尽职调查报告，LandCo 自从设立后股本结构未发生变化，具体如下：

序号	股东名称	所持股份（股）	面值（雷亚尔）	占比
1	João	29,500	1	59.00%
2	Flávio	8,515	1	17.03%
3	Carlos	8,515	1	17.03%
4	Gisele	2,970	1	5.94%

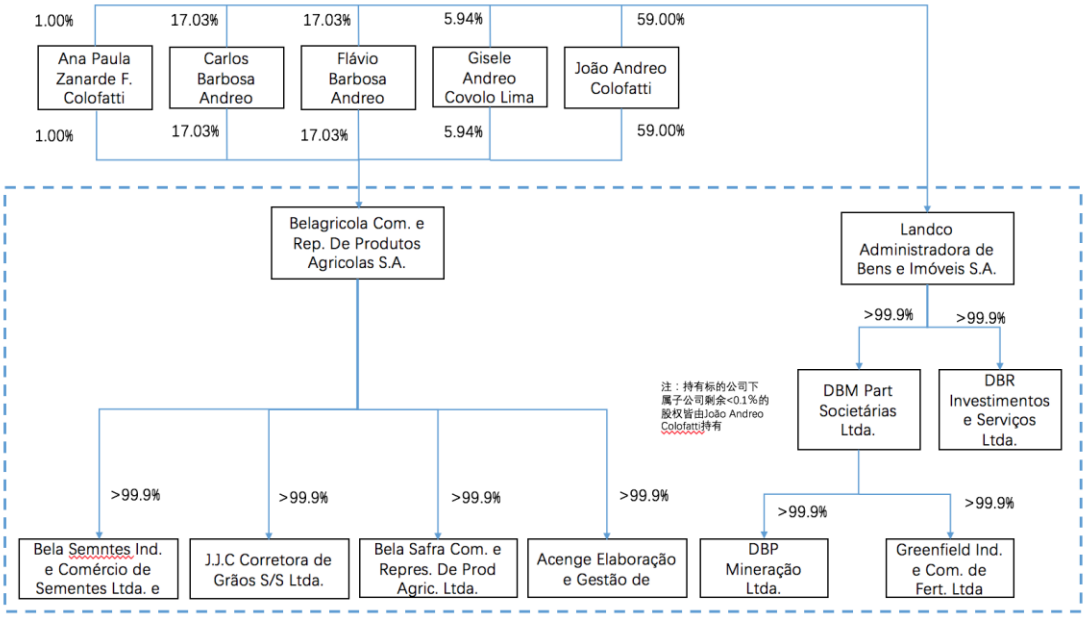
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	股东名称	所持股份（股）	面值（雷亚尔）	占比
5	Ana	500	1	1.00%
合计	**50,000**			**100%**

根据境外律师出具的境外法律意见书，Belagrícola 和 LandCo 是依据巴西法律合法成立并有效存续的公司，股东合法持有标的公司股权，其股权转让也不存在法律障碍。

四、标的公司股权结构

（一）收购前标的公司的股权结构如下：



（二）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容

截至本报告签署日，标的公司现行有效的《公司章程》中不存在对本次交 易股权转让事项构成障碍的约定或安排。

（三）原高管人员的安排

根据 DKBA 与境外交易对方签订的股东协议，高级管理人员的任命及人员更替应在为此目的召开的董事会会议上做出决定。标的公司各股东同意，自协议签署之日起的首个三年内，应促使由之任命的董事会成员行使投票权以使得 Flavio 先生担任首席执行官，F ábio 先生担任首席财务官以及 Alberto 先生担任首

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

席运营官，并促使彼等按其各自签订的管理层协议履行职责，但公司根据彼等各自协议条款终止任期的除外。

同时约定了竞业禁止条款，境外交易对方承诺，在境外交易对方仍是公司股东以及自境外交易对方不再是公司股东之日起的五年内，不单独或与任何其他人士一起，抑或代表任何其他人士（包括通过其关联方或相关方，无论是以股东、投资者、参与方、合伙人、保荐人、法律顾问、董事、高级管理人员、代理人、经理、融资方、员工、顾问、受托人或类似身份）直接或间接地在巴拉纳州、圣卡塔琳娜州和圣保罗州及在境外交易对方仍是公司股东的未来时间内公司进入的其他州内从事、进行、管理、融资、投资、收购或参与到与业务存在竞争关系的任何业务中。

（四）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告签署日，标的公司不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

五、标的公司下属子公司情况

（一）Belagrícola 子公司情况

1、Bela Sementes

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，Bela Sementes 是 Belagrícola 的子公司，其基本情况如下：

公司名称	Bela Sementes Indústria e Comércio de Sementes Ltda.		
登记证号（NIRE）	41.208.375.876		
成立日期	2016.4.18		
成立地	巴西		
注册办公室地址	Rodovia PR 445-Km 26.2, s/n, Lote2, Zona Rural, Zip Code 86.125-000, in the City of Tamarana, State of Paraná		
公司类别	有限责任公司		
股本	38,298,118.00 雷亚尔		
股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	Belagrícola	38,298,117.00	>99.9%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

	João	1	<0.1%
管理人员	João、Flávio、Alberto		

2、J.J.C

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，J.J.C 是 Belagrícola 的子公司，该企业未实际经营业务，目前处于停业状态，其基本情况如下：

公司名称	J.J.C. Corretorade Grãos S/S Ltda.		
民事主体登记号	78.302.684/0001-73		
成立日期	2006.8.9		
成立地	巴西		
注册办公室地址	Avenida José Manoeldos Reis, No.369, Centro, Zip Code 86130-000, in the City of Bela Vista do Paraíso, State of Paraná		
公司类别	有限责任公司		
股本	15,000.00 雷亚尔		
股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	Belagrícola	14,999	>99.9%
	João	1	<0.1%
管理人员	João、Flávio		

3、Bela Safra

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，Bela Safra 是 Belagrícola 的子公司，该企业未实际经营业务，其基本情况如下：

公司名称	Bela Safra Comércio e Representações de Produtos Agrícolas Ltda.
登记证号（NIRE）	41.205.812.159
成立日期	2006.11.1
成立地	巴西
注册办公室地址	Avenida Independência, No.1090, room 01, Centro, Zip Code 86.130-000, in the City of Bela Vista do Paraíso, State of Paraná
公司类别	有限责任公司
股本	100,000.00 雷亚尔

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	Belagrícola	99,999	>99.9%
	João	1	<0.1%
管理人员	Flávio		

4、Acenge

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，Acenge 是 Belagrícola 的子公司，该企业未实际经营业务，其基本情况如下：

公司名称	Acenge Elaboração e Gestão de Projetos Ltda.		
登记证号（NIRE）	41.207.215.921		
成立日期	2011.11.9		
成立地	巴西		
注册办公室地址	Rodovia PR323, Km 426.5, s/n, Barracão1, Água do Cerne, Zip Code 86.170-000, in the City of Sertanópolis, State of Paraná		
公司类别	有限责任公司		
股本	50,000.00 雷亚尔		
股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	Belagrícola	49,999	>99.9%
	João	1	<0.1%
管理人员	Flávio、João、Alberto		

（二）LandCo 子公司情况

1、DBR

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，DBR 是 LandCo 的直接持股子公司，其基本情况如下：

公司名称	DBR Investimentos e Serviços Ltda.
登记证号（NIRE）	35.228.433.320
成立日期	2005.5.23
成立地	巴西

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

注册办公室地址	Rua Martim Francisco, No. 298, room 11-B, Santa Cec ília, Zip Code 01.226-000, in the City of S ão Paulo, State of S ão Paulo.		
公司类别	有限责任公司		
股本	400,031,970.00 雷亚尔		
股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	LandCo	40,003,196	>99.9%
	Jo ão	1	<0.1%
管理人员	Jo ão、Fl ávio		

2、DBM

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，DBM 是 LandCo 的直接持股子公司，其基本情况如下：

公司名称	DBM Participa ções Societ árias Ltda.		
登记证号（NIRE）	41.207.745.661		
成立日期	2013.11.6		
成立地	巴西		
注册办公室地址	Rua Jo ão Huss, No. 74, room 3, Gleba Fazenda Palhano, Zip Code 86.050-490, in the City of Londrina, State of Paran á		
公司类别	有限责任公司		
股本	17,103,170.00 雷亚尔		
股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	LandCo	1,710,316	>99.9%
	Jo ão	1	<0.1%
管理人员	Jo ão、Fl ávio、Alberto		

3、DBP

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，DBP 是 DBM 的直接持股子公司，其基本情况如下：

公司名称	DBP Minera ção Ltda.
登记证号（NIRE）	31.210.142.00-1

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

成立日期	1975.7.21		
成立地	巴西		
注册办公室地址	Fazenda Capão Derrubado, s/n, Zip Code35.701-970, in the City of Sete Lagoas, State of Minas Gerais		
公司类别	有限责任公司		
股本	1,000,000.00 雷亚尔		
股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	DBM Participações Societárias Ltda.	999,999	>99.9%
	João	1	<0.1%
管理人员	João、Flávio、Alberto		

4、GREENFIELD

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，GREENFIELD 是 DBM 的直接持股子公司，其基本情况如下：

公司名称	Greenfield Indústria e Comércio de Fertilizantes Ltda.		
登记证号（NIRE）	41.207.799.524		
成立日期	2014.2.20		
成立地	巴西		
注册办公室地址	Rua João Huss, No. 74, Sala 04, Gleba Fazenda Palhano, Zip Code 86.050/490, in the City of Londrina, State of Paraná		
公司类别	有限责任公司		
股本	50,000.00 雷亚尔		
股东	**股东名称**	**持股数量**	**比例**
	DBM Participações Societárias Ltda.	49,999,000	>99.9%
	João	1	<0.1%
管理人员	João、Flávio、Alberto		

根据境外律师出具的法律意见书，上述子公司依据巴西法律合法成立并有效存续，标的公司合法持有上述股权。

六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（一）主要资产情况

1、自有物业

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告和境外法律意见书，截至境外法律尽职调查报告出具日，Belagrícola 拥有物业 13 处，均为城市物业；DBR 拥有物业 52 处，包括农村物业 43 处（其中，Belagrícola 拥有并转让给 DBR 的农村物业为 9 处，DBR 自有农村物业 34 处）和城市物业 9 处；DBM 拥有农村物业 1 处。该等自有物业的基本情况详见报告书“附件二表 1：标的公司拥有的自有物业”。

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告和境外法律意见书，除上述物业外，标的公司拟取得以下 7 处物业的产权，上述拟取得物业的基本情况详见报告书“附件二表 2：标的公司拟取得的自有物业所有权”：

（1）DBR 拟取得 3 项物业所有权，包括 2 项城市物业和 1 项农村物业。其中 1 项城市物业和 1 项农村物业已由 DBR 与出让方签署了公共买卖契约，另外 1 项城市物业来源于 Palmital 市政当局的捐赠。上述物业正在相关不动产登记机构办理变更登记手续。

此外，DBR 拟分拆取得 2 项农村物业所有权，其中 1 项已由 DBR 与出让方签署了公共买卖契约，但该物业分拆买卖涉及的测绘结果尚需取得该物业毗邻不动产权利人同意，待测绘结果出具后方可于相关不动产登记部门办理不动产变更登记手续；另 1 项物业分拆已由 DBR 与出让方签署了私人承诺文书，目前该物业分拆买卖正在通过非诉讼分割程序实施。

（2）DPM 拟取得 2 项农村物业，现已就上述拟取得的 2 项农村物业所有权与物业出让方签署了公共买卖契约。截至本报告签署日，上述 2 项农村物业中其中 1 项已经办理完成在相关不动产登记机构的变更登记手续；另 1 项农村物业由于原出让方主张涉及该处物业相邻额外面积地块的权利导致该处物业目前涉及诉讼程序，因此尚未申请办理不动产变更登记手续。

根据境外律师出具的境外法律意见书，上述 7 处物业权属清晰无纠纷，在充分履行了不动产登记的必要手续时，该产权登记的完成将不存在实质性障碍。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据境外律师出具的境外法律意见书，Belagrícola 和 LandCo 合法持有其上述主要资产。

2、租赁物业

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具日，Belagrícola 和 DBR 的租赁物业情况如下（该等租赁物业的基本情况详见报告书“附件三：标的公司的租赁物业协议”）：

（1）Belagrícola 作为承租方签署的且正在履行的城市物业租赁协议共计 51 份，包括 45 份有偿租赁协议和 6 份免费租赁协议（其中 1 份租赁协议与第三方签署，另外 5 份租赁协议与股东签署）。上述租赁协议中仅 5 份租赁协议就买卖不破租赁条款在相关不动产登记机构进行了登记，其余协议可能因潜在的受让方提前 90 日通知而终止；另 1 处租赁协议应当在本次交易前取得出租方的事前授权，目前 Belagrícola 正和出租方沟通修改或者豁免相关控制权变更条款事宜，该处不动产并非 Belagrícola 经营所用，国浩律师认为，前述租赁中相关控制权变更条款如无法修改或者豁免，不会对标的公司经营产生重大不利影响。

根据《投资协议》及《第一修正案》相关条款约定的本次交易的交割条件，标的公司应已获得附表所列执行本次交易所需的所有必要的第三方和政府机构的批准，同意和/或弃权。

（2）Belagrícola 和 DBR 作为承租方签署的且正在履行的农村物业租赁协议共计 7 份。

根据《投资协议》的有关条款约定，相关租赁协议在约定期限内具有完全的效力，但受制于破产、资不抵债、重组、延期履行或普遍适用的影响债权人权利但有效的其他类似适用法律。

3、担保情况

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告和境外法律意见书，截至境外法律尽职调查报告和境外法律意见书出具之日，下列物业或其他资产存在权利负担：

（1）为标的公司自有债务提供的担保

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

Belagrícola 和 DBR 拥有的 33 处物业已被抵押，用于担保 Belagrícola 累计发生 524,893,359.85 雷亚尔的债务，上述抵押情况详见报告书“附件八表 1：Belagrícola、DBR 拥有的物业为自有债务提供抵押的情况”。

DBR 受让的 2 处农村物业尚存有为担保 Belagrícola 累计发生 50,000,000.00 雷亚尔的债务而设置的信托留置转让，该等被抵押物业的基本情况详见报告书“附件八表 2：DBR 受让农村物业为自有债务提供抵押的情况”。

除此之外，Belagrícola 拥有的 179 项生产设备、产品和农作物尚存有为担保 Belagrícola 累计发生 1,667,582,184.05 雷亚尔的债务而设置的抵押权。

根据境外律师出具的境外法律意见书，境外律师认为担保 Belagrícola 债务于上述物业、生产设备、产品等设置的担保，系与标的公司日常经营相关，可认定为标的公司因公司日常商业经营而正常产生。国浩律师认为，上述担保的设置为标的公司及其子公司为担保 Belagrícola 本身的债务而设置，该类担保的存续不会对本次交易产生实质性法律障碍。

（2）DBR 受让的 1 处农村物业尚存有为担保出让方总计 730,000.00 雷亚尔的债务而设置的抵押权，该等被抵押物业的基本情况详见报告书“附件八表 3：DBR 受让农村物业为第三方债务提供抵押的情况”。

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告和境外法律意见书，该处农村物业所在地块正在进行分拆手续，上述分拆手续完成后，该处农村物业将解除担保；同时，该处农村物业的买卖协议就该处抵押权约定了赔偿条款，如标的公司对取得该处物业的所有权存在障碍的，标的公司有权终止买卖协议并收回所有购置金额，并要求出让方赔偿购置金额 10%的罚金以及每月 1%的迟延履行金。

《投资协议》中境外交易对方作出陈述与保证：除《投资协议》附表披露之情形外，（a）标的公司拥有或另行使用的所有不动产均已载于附表，所有该等不动产均不存在任何留置权。（b）标的公司对其拥有的所有不动产享有独家的占有权和完好的销售所有权，而对其另行使用、租赁或占用的所有不动产享有独家的占有权；（c）相关租赁协议在约定期限内具有完全的效力，但受制于破产、资不抵债、重组、延期履行或普遍适用的影响债权人权利但不时有效的其他类似适用

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

法律；（d）标的公司未曾收到影响不动产权利的任何潜在命令通知、征用通知、征地通知或地标列表通知，也未曾收到在任何重要方面影响不动产权利的其他措施。标的公司或其控制的关联方均不是担保人，且均无义务对除标的公司及其控制的关联方以外的任何人士承担责任或债务（包括负债）。

4、知识产权

（1）商标权

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具之日，标的公司在巴西境内的主要商标和商标申请情况详见报告书“附件四：标的公司有效注册及正在申请中的商标情况”。

（2）专利权

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具之日，标的公司在巴西境内和/或境外未拥有任何专利或工业设计。

（3）著作权

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具之日，标的公司在巴西境内和/或境外未拥有任何著作权，但 Belagrícola 存在正在使用未经许可的软件著作权的情况。根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告及相关说明，Belagrícola 存在的 31 处正在使用未经许可的软件著作权主要为 Adobe 系列软件、AutoCAD、CCleaner、Microsoft Office 等办公软件，目前标的公司正在对上述软件使用情况进行整改。

（4）域名

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具之日，标的公司 Belagrícola 在巴西境内拥有 9 项域名，具体情况详见报告书“附件五：Belagrícola 拥有的域名情况”。

（5）知识产权许可

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具之日，标的公司 Belagrícola 和 Bela Sementes 作为被许可人签署的知识产权许

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

可协议有 6 项，具体情况详见报告书“附件六：Belagrícola 和 Bela Sementes 签署的知识产权许可协议信息”。

根据境外律师出具的境外法律意见书，标的公司持有的上述主要知识产权已依法经巴西专利和商标主管部门登记或者正在办理登记手续，标的公司合法持有其上述主要资产。

根据《投资协议》的有关条款，境外交易对方陈述与保证：标的公司已获得正式授权在其业务活动中开发相关的知识产权。标的公司未从事任何侵犯、侵占或另行侵犯任何第三方知识产权的活动。附表已包含标的公司拥有的所有商标、专利及软件产品，或彼等拥有的使用许可或授权。标的公司拥有的知识产权均向有关政府机构备案及登记。

境外交易对方违反或不履行或不遵守上述任何陈述与保证，境外交易对方应依据《投资协议》的赔偿条款共同且个别地同意赔偿并使投资者及其关联方（包括在交割后的标的公司）以及彼等各自的董事、管理人员、合作伙伴、员工和继承人免受因此发生的任何及全部损失。

（二）主要负债情况

1、负债总体情况：

Belagrícola 和 LandCo 报告期内模拟汇总的负债情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
短期借款	37,806.3	49,924.8
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	11,573.3	9,248.2
应付账款	112,439.5	96,013.7
预收款项	23,520.3	31,219.2
应付职工薪酬	1,920.0	1,545.0
应交税费	2,114.8	1,132.9
应付利息	1,808.9	2,837.0
其他应付款	2,830.3	642.9

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
一年内到期的非流动负债	26,970.5	36,673.5
流动负债合计	220,983.9	229,237.2
长期借款	69,239.6	24,763.0
长期应付款	2,105.0	316.0
应付股利	-	643.5
预计负债(非流动)	836.3	413.3
递延所得税负债	-	2,026.3
其他非流动负债	4,446.4	4,103.2
非流动负债合计	76,627.3	32,265.3

2、重大债务合同

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具之日，Belagrícola 作为借款人签署的金额在 10 万雷亚尔以上的尚未到期的融资贷款合同共计 102 份，合同金额合计 666,548,907.19 雷亚尔。

根据境外律师出具的境外法律意见，上述融资贷款合同基于巴西法律有效合法存续，不存在法律禁止情形，也不存在合同履行的法律风险。

经境外律师核查，上述融资贷款合同中有 90 份合同约定，标的公司的直接或间接的控制权变更和企业重组需要得到债权人同意，否则将可能面临延期罚款或加速清偿的风险以及其他违约风险。

根据境外律师提供的文件，标的公司需要取得债权人控制权变更豁免的完成进度见报告书“附件七：控制权变更豁免情况”，附件七已经包含了上述所有有效的需要取得债权人豁免的融资贷款合同。截至 2017 年 6 月 9 日，标的公司已经获得相关债权人豁免的金额占全部需要豁免金额的比例为 47.69%，债权人豁免的取得仍有序进行中。根据《投资协议》约定债权人豁免的全部取得是本次交易的交割条件之一。

《投资协议》中境外交易对方作出陈述与保证，标的公司已全额支付其到期债务，且一直按时偿还所有现有财务负债；具有偿付能力，且不存在可能使其丧

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

失偿付能力的任何事项、事实或情形。

根据《投资协议》相关条款，于 2016 年 12 月 31 日至交割日期间另有书面约定外，境外交易对方有义务确保标的公司不在下述情况下借贷或设立任何新财务负债及经营负债：（i）倘若公司的财务负债和经营负债总额超过未审计的 2016 年财报体现的财务负债和经营负债的总和加 IPCA 上浮 20%的；（ii）如是任何财务负债的（而非现有交易的延展），单次新交易或一系列相关交易超过 20,000,000.00 美元等值的雷亚尔；或（iii）如是任何经营负债的（而非现有交易的延展），单次新交易或一系列相关交易超过 20,000,000.00 美元等值的雷亚尔。同时根据《投资协议》的有关条款，前述标的公司及境外交易对方的承诺及义务在所有重要方面均已妥善履行和遵守为本次交易的交割条件之一。

（三）主要资产抵押、质押及权利限制

1、资产抵押情况

截至境外法律尽职调查报告出具日，标的公司不动产存在的抵押请见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等”之“（一）主要资产情况”之“3、担保情况”，与报告书“附件八 表 1：Belagrícola、DBR 拥有的物业抵押情况”。

2、股权权利受限情况

根据境外律师出具的境外法律意见书，Belagrícola 和 LandCo 股份上存在的权利负担如下：

信托留置人	信托留置权人	信托留置股份数
João	鹏欣 BVI	João 持有的 Belagrícola31,560,000 股股份
João	鹏欣 BVI	João 持有的 LandCo10,000 股股份

根据《投资协议》的有关条款，除上述已披露股权质押外，由 Belagrícola 和 LandCo 发行的所有 Belagrícola 和 LandCo 股份及其附带的所有权利均不存在任何权利负担，且均获得正式授权并经合法发行，因此不会对本次交易的实施产生障碍。任一境外交易对方均是其持有的转让股份的唯一登记的实际权益所有人。境外交易对方按约定的方式向投资者交付转让股份且投资者向境外交易对方支

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

付购买价后，投资者将取得该股份的完好适销的所有权，该所有权不存在除上述已披露股权质押以外的任何留置。

根据境外律师出具的境外法律意见书，Belagrícola 和 LandCo 是依据巴西法律合法成立并有效存续的公司，股东合法持有标的公司股权，其股权转让也不存在法律障碍；不存在可能导致 Belagrícola 和 LandCo 的股份被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序，《投资协议》对境外交易的约定是合法、有效、可实施的。

（四）对外担保情况

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告和境外法律意见书，截至境外法律尽职调查报告和境外法律意见书出具日，对外担保情况主要为 DBR 受让的 1 处农村物业尚存有为担保该物业出让方总计 730,000.00 雷亚尔的债务而设置的抵押权，该对外担保具体内容请见本报告“第四节 交易标的基本情况”之“六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等”之“（一）主要资产情况”之“3、担保情况”与报告书“附件八表 2： DBR 受让农村物业的抵押情况”。

（五）关联方资金占用

根据境外律师出具的境外法律意见书，截至境外法律意尽职调查报告出具日，标的公司不存在关联方资金占用事项。

根据《投资协议》的相关约定，除附表中披露的情形外，不存在标的公司与任何利益相关方签署的有效或还未全额支付、履行或和解的书面或其他形式的任何协议、谅解、安排或任何债务；标的公司的任何利益相关方均未针对标的公司提出任何索赔或赊账，或直接或间接地拥有标的公司目前使用的全部或部分的不动产或重要资产。

根据《投资协议》中关于漏损项的相关约定，除附表中已披露的信息以及 2017 年 1 月 10 日已宣派的 7,900,000.00 美元股息或《投资协议》下另有约定或 DKBA 自 2016 年 12 月 31 日至交割日做出事先书面同意外，不应发生下述任一事项：标的公司向任一境外交易对方或其关联方付款或贷款或同意付款或贷款；标的公司向任一境外交易对方的任何关联方转让任何资产；标的公司支付、承担、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

赔偿或负担各境外交易对方任何关联方的任何债务。若标的公司或境外交易对方未能遵守其在协议项下之无漏损承诺且 DKBA 未予豁免，DKBA 可终止协议。

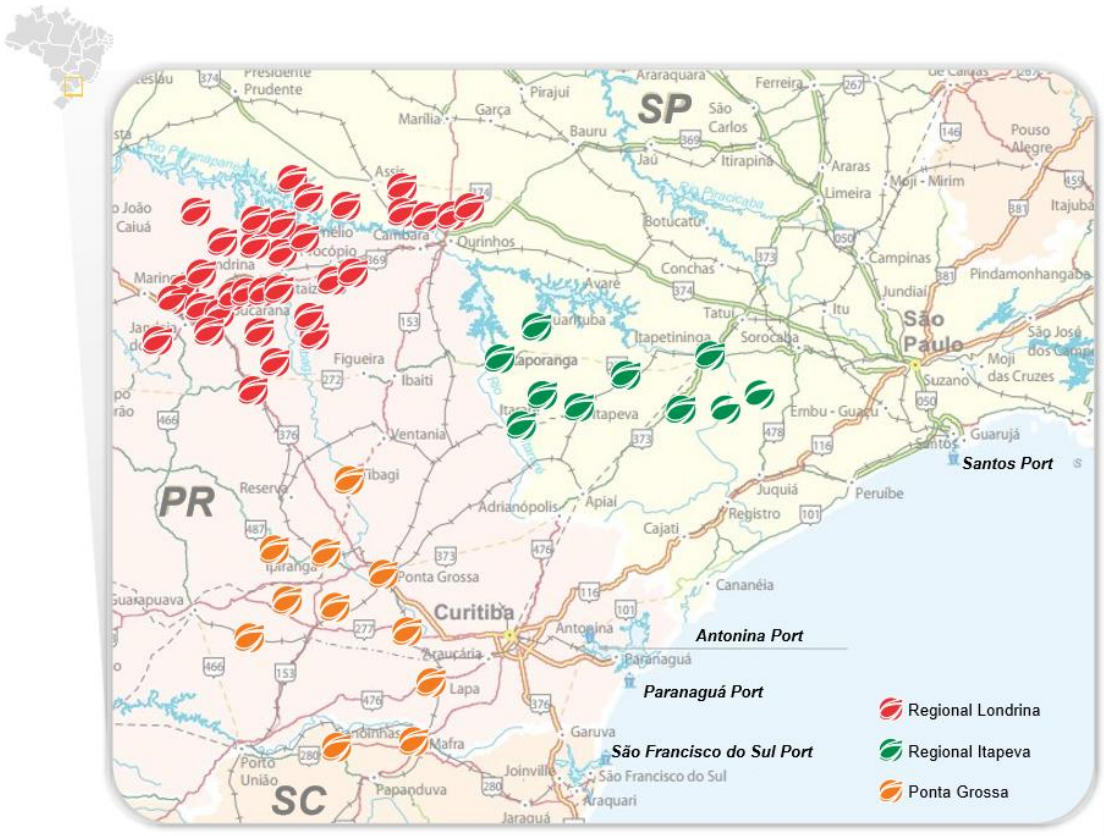
七、标的公司主营业务情况

本次交易标的为 Belagrícola 和 LandCo，因 LandCo 仅为用于承接 Belagrícola 剥离的相关物业而设立，故本部分仅对 Belagrícola 主营业务进行讨论。

（一）Belagrícola 主营业务概况

巴西是全球大豆和玉米的主要生产和出口国，其中大豆产量仅次于美国，玉米产量仅次于美国和中国。Belagrícola 总部位于巴西巴拉纳州，业务遍布巴拉纳州北部、圣保罗州南部和圣卡特琳娜州北部共 165 个城市，拥有 37 个农产品仓库和 57 家零售店，拥有超过 200 名农业专家，向农户提供种子、农药、化肥等一站式的农业生产资料采购方案，建立了完善的销售体系与集粮食收购、仓储、物流和出口的完整产业链布局。

Belagrícola 零售点分布



Belagrícola 的业务范围所在区域有着理想的气候、日照、土壤等环境，为农

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

业发展提供了良好的自然条件。根据巴西农业经济司数据，巴拉纳州北部拥有约270 万公顷的农作物种植面积，约占全国农作物种植面积的 5%，圣保罗州南部拥有约 45 万公顷的农作物种植面积，约占全国农作物种植面积的 1%。2015 年/2016 年农季，巴拉纳州北部和圣保罗州南部合计大豆和玉米产量分别约为507.20 万吨和 458.60 万吨，该区域大豆和玉米单位产出达 2.80 吨/公顷和 4.35 吨/公顷。

近年来，巴拉纳州大豆种植面积和单位产量的复合年增长率分别约为 3.2%和 2.5%，玉米种植面积和单位产量的复合年增长率分别约为 0.5%和 2.1%。巴拉纳州的农产品单位产出较巴西其他地区一直保持在较高水平，主要系农产品价格利好促使农户不断增加技术投入从而提高农产品产量。

Belagrícola 最近两年的主营业务情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比
农产品贸易收入	413,348.76	79.27%	416,871.90	75.14%
农业生产资料销售收入	104,102.55	19.96%	132,753.31	23.93%
其他	4,008.09	0.77%	5,139.59	0.93%
合计	**521,459.40**	**100.00%**	**554,764.80**	**100.00%**

报告期内，Belagrícola 主营业务收入分别为 554,764.80 万元和 521,459.40 万元。其中农产品贸易占比分别为 75.14%和 79.27%，是 Belagrícola 主要收入构成。

（二）标的公司主要经营模式

1、农业生产资料销售业务

Belagrícola 是巴西最大的农业生产资料销售平台之一，在巴西拥有 57 家零售店，向农户提供种子、农药、化肥等农业生产资料的一站式采购方案。依托优质的产品质量与服务以及分布广泛的零售点及粮仓，Belagrícola 与农户建立了长期稳定的客户关系。以物易物是 Belagrícola 的核心供销模式之一，亦是巴西农业生产资料销售中一种较为普遍的交易模式，即播种季节向用户赊销农业生产资料，并按照约定价格折算成一定数量的大豆、玉米、小麦等谷物在收获季节向农

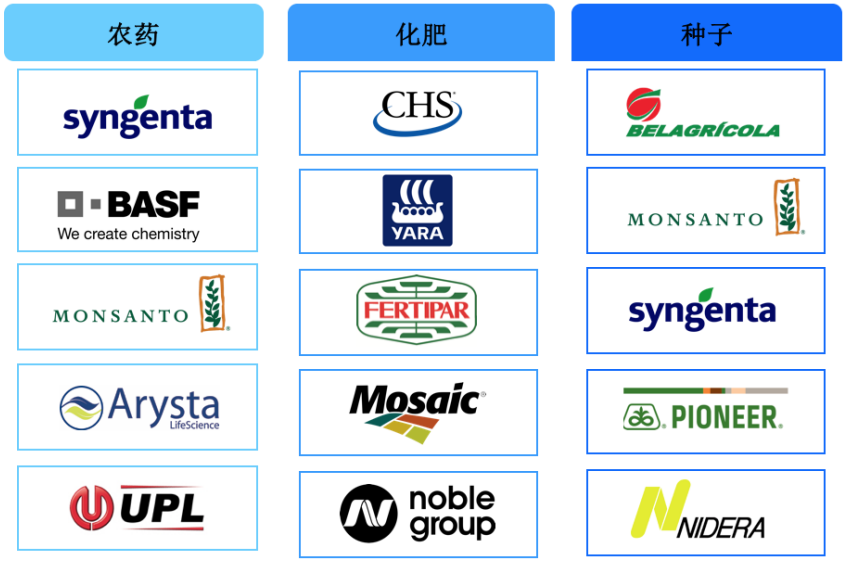
cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

户进行回收。

（1）农业生产资料的采购模式

Belagrícola 与众多国际农业生产资料供应商建立了密切的合作关系，其中包括巴斯夫、孟山都、先正达等顶级农业生产资料供应商。Belagrícola 通过规模化采购和现金支付的方式向供应商获取折扣，同时通过与供应商协商付款周期以此最大限度地减少营运资金需求。与此同时，Belagrícola 的子公司 Bela Sementes 主要从事种子的加工业务，拥有大型的种子加工基地，可为 Belagrícola 提供优质的种子产品，保证种子的供应，充分发挥协同效应。

Belagrícola 农业生产资料主要供应商



注：Belagrícola 的子公司 Bela Sementes 为种子产品自有品牌。

（2）农业生产资料的销售模式

A、直接销售模式

凭借优质的产品质量和服务、分布广泛的零售点及长期建立的客户关系，Belagrícola 在播种季节向农户销售农药、种子、化肥等农业生产资料，与巴西当地同样从事农资销售的农业合作社相比，Belagrícola 在市场反应速度以及定制化服务等方面具有一定优势。在直接销售模式下，农户一般用现金支付货款。

B、以物易物的销售模式

由于历史、经济等因素影响，巴西政府紧缩对农业生产者的信贷资源，农户

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

在投入生产时，往往缺乏购买农业生产资料的资金，且其融资能力较为有限，Belagrícola 利用这一市场契机，开展以物易物的交易模式。

在农产品播种季节，Belagrícola 将农药、种子、化肥等农业生产资料以赊销的方式交付给农户，约定以农资销售金额按照账期计算相关利息，在收获季节一并折算为一定数量的农作物进行偿付，并以农户所耕种土地的未来产出作为担保和抵押。依托于这一模式，Belagrícola 将农资销售服务与农业金融服务相结合，提高自身利润率。另一方面，Belagrícola 通过锁定收获季节可收到的农产品数量保证了农产品贸易业务中农产品的供应，并通过抵押担保的方式降低了收获季节农产品的回收风险。

（3）产品和服务的质量控制情况

在农资销售业务中，Belagrícola 作为农资销售商，只涉及流通环节，除种子加工外，并不直接参与生产和制造。因此，任何与其销售的农业生产资料有关的质量问题均将由 Belagrícola 向原始制造商进行反馈，并最终由原始制造商解决质量问题。一般情况下，制造商与消费者将通过商业途径解决该等质量问题，Belagrícola 作为销售商居中协调。报告期内，Belagrícola 未因农资产品质量问题与消费者发生重大质量纠纷。

（4）客户忠诚计划

2015 年，为了应对农产品收成减产以及信贷风险加剧等不利影响因素，Belagrícola 出台新的“客户忠诚计划”，该计划依据农户在 Belagrícola 购买农资的比例将客户分为三个等级：小型客户、中型客户和大型客户。

客户类型	从 Belagrícola 处购买农资占其全部农资采购金额的比例
小型客户	30%以下
中型客户	30%至 60%
大型客户	60%以上

该客户忠诚计划随新的农业生产资料套装产品共同推出，即将一揽子农业生产资料进行打包，对不同的农产品配备一系列农业生产资料并同时提供技术与咨询服务。截至目前，Belagrícola 已推出 14 种农资产品套装，并计划向客户提供现金流动性支持方式吸引客户向 Belagrícola 购买更多农业生产资料。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、农产品贸易业务

Belagrícola 是巴西重要的农产品收购平台之一，业务经营范围覆盖巴拉纳州北部、圣保罗州南部等巴西主要农作物产区。作为根植于巴拉纳州数十年的农业公司，依托其农资销售业务中与农户建立的长期合作关系与强大的农产品储存能力，农产品贸易业务在当地有较大的市场份额。

项目	产量(千吨)	
	玉米	大豆
2014-2015 农季		
巴西	84,672	96,228
巴拉纳州北部、圣保罗州南部	5,818	5,659
标的公司	**1,160**	**1,142**
占地区份额	**20%**	**20%**
2015-2016 农季		
巴西	66,694	95,434
巴拉纳州北部、圣保罗州南部	4,586	5,072
标的公司	**699**	**1,072**
占地区份额	**15%**	**21%**

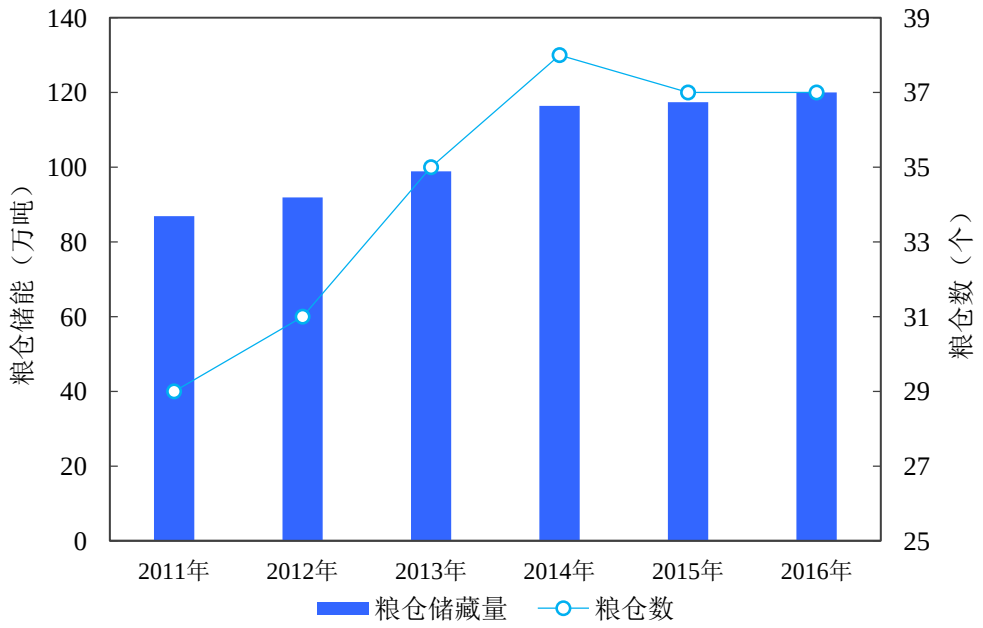
数据来源：巴西农业经济部网站与 IMEA 数据

（1）农产品的采购模式

自 2007 年收获季节至今，Belagrícola 农产品收购数量实现了约 20%的年均复合增长率，成为巴西重要的农产品收购平台之一。在收获季节，市场上农产品数量较多，农产品价格相对较低，因此农户在收获农产品后往往会存储一段时间待市场价格合适再将其出售，而一般农户缺乏自己的粮仓存储农产品，因此，农户寻求具有仓储能力的公司存放粮食并倾向于与其签署远期销售合约或未来直接向其出售所存放的粮食。针对这一情况，Belagrícola 在巴拉纳州北部、圣保罗州西南部等巴西主要农作物产区建立了自己的粮仓，目前总储能达 120 万吨，为农户提供仓储服务，锁定粮食采购。

2011 至 2016 年 Belagrícola 粮仓与粮仓储能

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



强大的农产品储备能力与物易物的交易模式为 Belagrícola 的农产品采购建立起了核心竞争优势，近年来 Belagrícola 采取提供农业金融、农业技术顾问等服务的差异化竞争战略，与众多农户建立紧密合作关系保障粮食供应，报告期内，Belagrícola 大豆、玉米和小麦贸易量均超过 200 万吨。

Belagrícola 农产品采购方式分为预设采购、现货采购和远期采购三种模式。预设采购模式通常与以物易物交易直接相关，是指 Belagrícola 与农户在种植阶段预先设定采购数量；现货采购是指 Belagrícola 通过现款现货的方式，在任意时间按照市场价格向农户进行采购；远期采购是指 Belagrícola 与农户约定在未来确定时点按照确定的价格或定价方式和数量交付农产品的采购方式，从历史经营数据来看，各类采购方式的占比情况大致如下：

采购方式	一般定价模式	占比
预设采购	种植阶段预先设定采购数量	35%
现货采购	市场价格	15%
远期采购	签署时约定价格或定价方式	50%

（2）农产品的销售模式

Belagrícola 农产品主要销售对象为巴西国内外大型粮商，主要的销售渠道包括直接出口、间接出口以及国内市场销售，间接出口是指 Belagrícola 将农产品

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

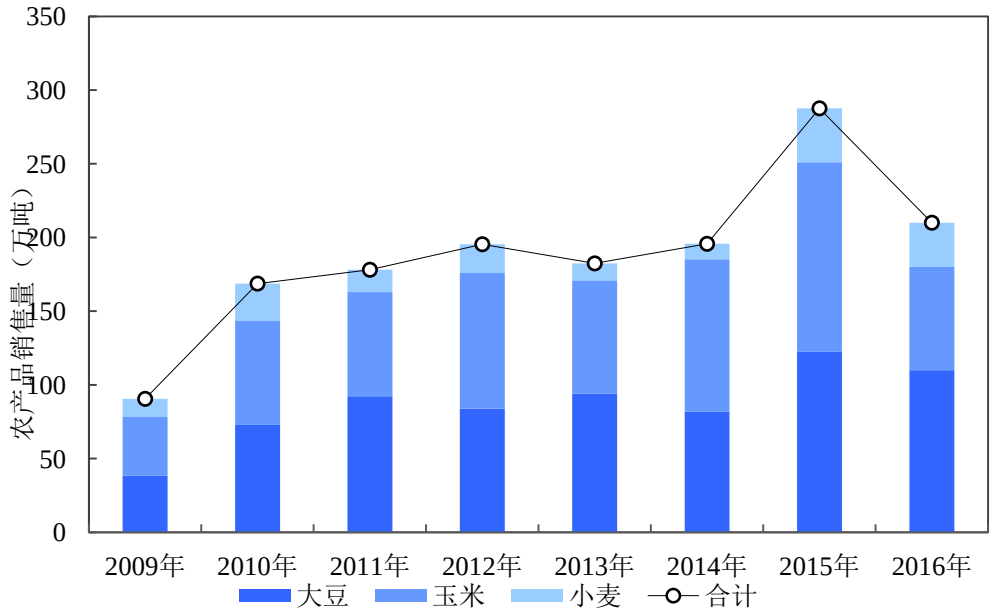
运送至可办理海关出口的国际粮商，并最终实现农产品出口销售。巴拉纳州和圣保罗州的农产品出口主要集中于巴西东南部的桑托斯港（Santos）、巴拉那瓜港（Paranagu á）、南圣弗朗西斯科港（S ão Francisco du sul）等三个港口，是巴西东南地区的交通枢纽。同时，巴拉纳州与圣保罗州的交通较为发达，公路、铁路网络、河道运输及港口基建完备。Belagrícola 农作物仓储网络位于高速公路沿线，可以灵活选择运输线路和方式对农产品进行物流和出口。未来，随着基础设施建设不断完善，物流网络和运输效率还将进一步提高。

报告期内 Belagrícola 农产品贸易业务主要客户

2009 至 2015 年 Belagrícola 农产品贸易量呈现增长趋势，2016 年因恶劣的天气气候因素导致当地大豆、玉米大幅减产，从而导致大豆、玉米当地市场价格远高于历年水平，同时也高于芝加哥大宗商品 CBOT 价格，产生价格倒挂情况，故在此情况下，农户不愿意通过以物易物的方式交易，更愿意选择现货市场价格交易。同时巴西当地银行信贷资金紧缩，公司无法通过大规模提高贷款规模的形式增加营运资金投入到粮食收购业务和农业生产资料业务中，故在 2016 年缺乏足够的营运资金导致 Belagrícola 农产品贸易业务有所下降。

2009 至 2016 年 Belagrícola 农产品贸易量

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站



（3）产品和服务的质量控制情况

Belagrícola 在巴西境内从事大豆、玉米、小麦等大宗农产品贸易，该等农产品的质量控制标准将遵循巴西 MAPA（Ministry of Agriculture, Livestock and Supply）的规定，其中关于大豆的质量控制标准遵循 ANEC（National Association of Cereals Exporters）第 41 号、42 号法规，关于玉米的质量控制标准遵循 ANEC 第 43 号、44 号法规。关于谷物的完整质量控制标准，包括水分、杂质、破碎粒、霉变粒、色泽等均在 Belagrícola 签署的谷物销售合同中清晰载明。如果谷物交割时的质量标准未能达到销售合同的约定，该等质量问题将通过与销售客户协商商业折扣的方式予以解决。报告期内，Belagrícola 严格按照 MAPA 的规定执行有关质量控制标准，且未因谷物质量问题与销售客户发生重大质量纠纷。

3、农业生产资料加工业务

Belagrícola 的子公司 Bela Sementes 主要从事种子加工业务，在当地拥有占地面积超过 32,000 平方米的大型种子加工基地。Bela Sementes 对采购的种子进行干燥、筛选、选样分析、消毒、加防护层等工序后制成产品，储存或销售给下游公司。报告期内，Bela Sementes 生产的种子中每年约 30%直接销售给中小型农户，其余销售给母公司 Belagrícola，实现上下游一体化的生产模式，充分发挥协同效应。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）Belagrícola 管理团队组织架构

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

Flavio：曾在对冲基金工作多年，对资本市场和企业管理有独特的见解，现任 Belagrícola 首席执行官。

Fabio：曾任瑞信集团固定收益与大宗商品流通部主管，现任 Belagrícola 首席财务官，负责财务、信贷业务及投资者关系。

Alberto：拥有深厚的工程与法律背景，现任 Belagrícola 首席运营官，主管公司运营事务。

（四）主要客户情况

Belagrícola 的主要销售客户为国际农产品贸易商以及众多农业生产者等，报告期内前五大客户如下：

单位：万元

序号	名称	销售额	占总营业收入的比例
2016 年度			
1	GLENCORE IMPORTADORA E EXPORTADORA S/A	78,176.44	14.99%
2	CERVEJARIA PETROPOLIS S/A	58,406.58	11.20%
3	CARGILL AGRICOLA S/A	45,105.89	8.65%
4	GAVILON BRAZIL	22,089.47	4.24%
5	CGG TRADING B.V.	19,692.73	3.78%
合计		**223,471.11**	**42.86%**
2015 年度			
1	CARGILL AGRICOLA S/A	57,597.51	10.38%
2	ADM DO BRASIL LTDA	45,378.03	8.18%
3	NIDERA SEMENTES LTDA	30,333.84	5.47%
4	CERVEJARIA PETROPOLIS S/A	30,186.41	5.44%
5	BUNGE ALIMENTOS S/A	20,813.69	3.75%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	名称	销售额	占总营业收入的比例
合计		**184,309.48**	**33.22%**

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

（五）主要供应商情况

Belagrícola 的主要供应商为农业生产资料制造商以及众多农业生产者。报告期内前五大供应商如下：

单位：万元

序号	名称	采购额	占总营业成本的比例
2016 年度			
1	SYNGENTA PROTECAO DE CULTIVOS LTDA	41,930.07	8.66%
2	CARGILL AGRICOLA S A	19,877.52	3.81%
3	BASF SA	16,411.98	3.15%
4	ROYAL AGRO CEREAIS LTDA	13,359.82	2.56%
5	FERTIPAR FERTILIZANTES DO PARANÁ	5,293.97	1.02%
合计		**96,873.36**	**19.20%**
2015 年度			
1	SYNGENTA PROTECAO DE CULTIVOS LTDA	30,058.31	6.23%
2	CARGILL AGRICOLA S A	15,785.04	3.27%
3	BASF SA	11,122.77	2.31%
4	CHS AGRONEGOCIO INDUSTRIA E COMERCIO LTDA	9,624.28	2.00%
5	ROYAL AGRO CEREAIS LTDA	8,580.30	1.78%
合计		**75,170.70**	**15.59%**

报告期内，Belagrícola 不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。报告期内，不存在 Belagrícola 董事、监事、高级

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

管理人员及其他主要关联方在前五名供应商中持有权益的情形。

（六）营运资本及信贷风险管理

营运资本管理以及信贷风险管理是以物易物交易模式成功运营的关键因素，Belagrícola的营运资本主要来源于银行信贷、供应商及贸易商融资等。Belagrícola利用农户提供的CPR或其它抵押物向银行申请借款，从而获得成本更低的资金，赚取利差收益，Belagrícola也因此承担了农户违约的信贷风险。

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

八、标的资产为股权的说明

（一） 关于标的资产是否为控股权的说明

公司收购DKBA100%股权，DKBA将通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得Belagrícola的53.99%股份，并通过认购新发行的股份的方式获得LandCo的49.00%股份，并认购LandCo发行的1,000份具有利润分配权的可转换债券，该债券与DKBA持有的LandCo普通股股份将共同赋予DKBA合计LandCo53.99%的利润分配权。

同时根据DKBA与境外交易对方于2017年1月27日签署的附属协议，DKBA与境外交易对方将在交割时签署《股东投票协议》约定境外交易对方及其任命的LandCo董事在董事会和/或股东会上行使表决权时应与DKBA及其任命的LandCo董事采取一致行动并作出相同的投票结果。

本次交易完成后，DKBA持有Belagrícola 53.99%的股权，DKBA将通过《股东投票协议》获得对LandCo全部表决权，并且获得LandCo53.99%的利润分配权。因此，DKBA持有的Belagrícola及LandCo的股权为控股权。

综上，本次交易为控股权收购。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（二） 拟收购股权是否符合转让条件

根据《投资协议》的有关条款，任一境外交易对方均是其持有的转让股份的唯一登记的实际权益所有人。境外交易对方按约定的方式向投资者交付转让股份且投资者支付购买价后，投资者将取得该股份的完好适销的所有权，该所有权不存在除本节“六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等”之“（三）主要资产抵押、质押及权利限制”之“2、股权权利受限情况”已披露的股权质押事项以外的任何留置。

截至本报告签署之日，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，拟购买股权不存在限制或者禁止转让的情形。

九、标的公司涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项的情况说明

本次交易的标的资产为Belagrícola 53.99%的股份与LandCo 49.00%的股份及LandCo 发行的 1,000 份具有利润分配权的可转换债券，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

本次交易的标的公司为 Belagrícola 和 LandCo，因 LandCo 仅为用于承接Belagrícola 剥离的相关物业而设立，本部分仅对 Belagrícola 资质情况进行讨论。

（一）业务资质情况

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司及其分支机构从事现行业务，已依据巴西法律按照各自的经济活动分类获得以下业务资质：

1、联邦纳税主体登记证（CNPJ）

2、州登记（IE）

3、市纳税主体登记（CCM）

4、联邦海关签发的进口及出口许可（RADAR/SISCOMEX）

5、市内运营许可证（Municipal Operation License）

6、占用许可证（Occupancy Permit）

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

7、消防部门检验证书（AVCB）

8、卫生许可证（Sanitary License）

9、危险物品（Hazardous Products）

10、农业、畜牧业、食品供应部肥料（Fertilizers-MAPA）的登记、杀虫剂（Pesticides-MAPA）登记和国家种子和幼苗注册处（RENASEM-MAPA）注册

根据《投资协议》，境外交易对方作出陈述与保证，附表已载明标的公司持有的经营目前标的公司业务所需的所有重要许可，且上述所有许可不因执行本次交易而受到损害或撤销；在其所知范围内，不存在任何可能造成任何重要许可中止、撤销或驳回的任何未决或预期的调查；除重要许可外，不存在其他如未具备将会给标的公司造成重大不利变更的其他许可；除附表已披露的情形外，任一重要许可于《投资协议》签署之日均完全有效。

根据境外律师出具的境外法律意见书，标的公司已经取得正常经营业务所必须的业务经营资质或许可。

（二）环境保护资质情况

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至境外法律尽职调查报告出具日，标的公司和其分支机构按照其各自的经济活动获得以下环保证照或进行以下环保登记:

1、环境许可证（Environmental Licenses）

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司及子公司目前已经取得 89 项环境许可证，但目前仍有 5 家分支机构未取得环境许可证。另外，Belagr ́cola 已与巴西相关环境部门就其一家已取得环境许可证的分支机构取得环境许可证需预留符合法律要求的永久保留区域事项签署了环境和解协议，该适当签署的环境协议不会对标的公司造成重大不利变更。

2、潜在污染活动技术登记（Federal and State Technical Registry of Potentiallly Polluting Activities）

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司及子公司已经完成了

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

潜在污染活动技术登记，但目前仍有 6 家分支机构未进行该项登记。

3、用水和污水排放许可（Water Use Grant and Effluent Discharge）

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司所有需要使用地表水和地下水的分支机构均已取得用水和污水排放许可。

4、环境登记证（Certificate of Environmental Registration-CAR）

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司位于巴拉纳州和圣保罗州的所有需要取得此项登记证的分支机构均已取得登记证，但其中 22 处分支机构的环境登记证未表明其已预留法定保留区域可能导致 Belagrícola 需要取得额外土地或划出自有土地以用作法定保留区域。

5、工业固体废物和液体废水的最终处置（Final Disposal of Industrial Solid Waste and Liquid Effluents）

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司的部分分支机构取得了废弃物最终处理许可证（Certificates of Waste Final Disposal），部分分支机构提供了固体废弃物处置方案（Solid Waste Management Plans）。

6、环境审计报告（Environmental Audit Report-Environmental Liabilities and Soil/Water Contamination）

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，不存在被标的公司分支机构的设备运作造成污染的区域。

此外，巴西相关环境部门对 Belagrícola 作出了 3 份违法通知，拟分别对其分支机构作出了罚金、警告及暂停在地下区域作业的处罚；市政环境部门对 Belagrícola 作出 2 份通知，要求其分支机构提交鸽子的管理和控制计划。根据境外律师出具的法律意见书，上述 3 份违法通知和 2 份通知不涉及可能使 Belagrícola 经营受到重大不利影响的重要事项。

根据境外律师出具的法律意见书，Belagrícola 依法取得了在巴西经营所需要的主要环境许可、认证和登记，标的公司在重要方面遵守了巴西的环境法律法规。

根据《投资协议》的有关条款，境外交易对方陈述与保证：除附表披露的情

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

形外，标的公司均在所有实质方面遵守所有适用的环境法律（包括标的公司持有的所有许可应适用的环境法律要求的所有许可及遵守该等法律的主要条款与条件）。除附表披露的情形外，标的公司均未曾收到在其业务、物业或资产的所有权、使用或经营方面违反任何环境许可的任何通知。标的公司均未曾排放或处理可能会给标的公司带来负债（不包括根据适用的环境法而须支付的非严重的费用或支出）的任何有害物质。标的公司目前及过去拥有的、经营的或租赁的任何物业均不存在也未产生任何可能导致政府机构向标的公司提起索赔的危险物质。

境外交易对方违反或不履行或不遵守上述任何陈述与保证，境外交易对方应依据《投资协议》的赔偿条款共同且个别地同意赔偿并使投资者及其关联方（包括在交割后的标的公司）以及彼等各自的董事、管理人员、合作伙伴、员工和继承人免受因此发生的任何及全部损失。

十、标的公司的债权债务转移情况

本次交易为股权收购，不涉及标的公司债权债务转移。根据《投资协议》的相关条款，本次交易不涉及对标的公司原有债权债务的处理。

十一、重大未决诉讼、仲裁及行政处罚情况

（一）民事诉讼

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，截至 2016 年 12 月，标的公司所涉民事案件共 831 起，其中标的公司作为原告的有 763 起，截至 2016 年 12 月的涉案金额为 334,180,217.16 雷亚尔；标的公司作为被告的有 68 起，截止 2016 年 12 月的涉案金额为 15,802,422.40 雷亚尔，其中，尚未了结的涉案金额超过 20 万雷亚尔的共计 15 起，其中 7 起损害赔偿诉讼案件、7 起确认诉讼案件、1 起要求履行合同修正案的诉讼案件。该类案件的具体内容详见报告书“附件九表 1：标的公司所涉民事案件信息”。

（二）涉税诉讼

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司涉案金额超过 100 万雷亚尔的涉税案件 4 起，标的公司均为被告，上述案件涉案金额共计 8,537,265.74 雷亚尔。上述 4 起涉税诉讼中，其中 3 起为公司请求抵消已缴纳的

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

PIS 和 COFINS 税务，遭到税务机关反诉。具体内容详见报告书“附件九表 2：标的公司所涉标的金额超过 100 万雷亚尔的税务案件信息”。根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司金额在 100 万雷亚尔以下的涉税案件涉案金额共计 15,662,552.11 雷亚尔。

（三）劳动诉讼

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司涉案金额超过 100 万雷亚尔的劳动案件 29 起，上述劳动案件中，Belagrícola 作为被告的案件有 28 起，作为原告的案件有 1 起。

Belagrícola 作为被告的案件中，有 27 起为一般劳动诉讼案件，原告因要求 Belagrícola 确认劳动关系、支付固定工加班报酬、休假金或风险报酬等而提起诉讼；另外 1 起为对其他判决（CNJ0000555-76.2012.5.09.0242）的附条件执行案件，目前双方对此执行案件正在进行和解和执行中。

具体情况详见报告书“附件九表 3：标的公司涉案金额超过 100 万雷亚尔的劳动案件信息”。

（四）刑事诉讼

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，Belagrícola 和股东涉及刑事诉讼程序 12 起，其中 6 起作为被调查方，6 起作为受害方。Belagrícola 作为被调查方的 6 起案件情况简要概述如下：

1、有 2 起涉及环境犯罪但目前处于调查中止阶段（A Shelved Procedure），调查中止的原因是目前警方经调查认定的事实尚不构成犯罪。境外律师认为，调查程序仅在极少情况下出现新事实方可能重新启动；

2、1 起案件涉及职业性意外事故中的人员死亡，Belagrícola 作为法人不可能因本案件承担刑事责任，相关刑事责任可能由公司法定代表人承担，目前 João 和 Carlos 以及其他 4 名雇员因上述被指称过失杀人案件涉及刑事诉讼程序。境外律师认为，上述案件对标的公司的正常经营不会造成不利影响，截至境外法律尽职调查报告出具之日，这起意外事故的受害者尚未对公司提起相关民事赔偿；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3、另有 3 起案件的违法行为是涉及农药处置、农药出售等违法事项，该 3 处违法行为在最严重的情况下可能被认定为环境犯罪，公司可能因此承担刑事责任。境外律师认为，除非涉及重大环境破坏事件，类似环境犯罪案件在一般情况下可能被施以罚金或警告的处罚。

（五）行政诉讼

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司涉案的行政处罚共 79 起，具体情况详见报告书“附件九表 4：标的公司行政处罚信息”。

根据境外律师出具的境外法律尽职调查报告，标的公司上述行政处罚中农业工程主管部门作出的违法通知最多，其中与农业技术人员缺乏执业备案相关的案件有 22 起，因公司未遵守现行危险物品运输法而作出的违法通知有近 10 起，因违规出售农药而作出的违法通知有 10 余起。

根据境外律师出具的境外法律意见书，上述行政处罚案件只有在标的公司未能遵守其他补救措施的极少数情况下才有可能导致吊销营业执照，通常情况下被施以警告和处罚的措施。根据境外律师从标的公司的法律顾问处索取到的文件分析，没有发现导致标的公司营业执照被吊销或停业的迹象，没有获知上述行政案件将对本次交易产生不利影响的讯息。

根据《投资协议》的有关条款，境外交易对方作出陈述与保证，除上述已披露的情形外，标的公司已根据适用法律于所有重要方面按时缴纳、代扣代缴或所有到期应缴税费，被适当法律程序善意质疑的该等税费除外；已按时向所有司法管辖区内的主管政府机构提交所有必须提交的纳税申报单，且该等申报单要求所有申报内容于截至申报当日均是真实、正确且完整的；不存在任何政府机构针对各公司或其控制的关联方提起的任何未决索赔。

根据《投资协议》的有关条款，境外交易对方陈述与保证：除附表所披露的内容外，（a）标的公司均未涉及任何与劳动和/或社会保险有关的索赔；（b）标的公司对其各自所有员工遵守有关的劳动和社会保险方面重要且适用的法律法规（包括集体谈判）；（c）就标的公司而言，不存在任何未决的罢工、停工斗争、怠工或停工事件；（d）与任何政府机构之间不存在未决的涉及员工的聘用或解雇

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的不公平雇佣指控、积怨或索赔；（e）标的公司未曾承担任何支付责任，也未曾履行或免除境外交易对方的任何其他关联方的任何劳动或社会保险义务；（f）标的公司的任何员工均无权获得因签署本协议和/或履行本次交易而产生的应由标的公司支付的任何特殊或不寻常付款。

根据《投资协议》的有关条款，除根据纳入附表的清单或《投资协议》其他小项所披露的情形外，目前不存在针对标的公司的任何未决或进程中的法律诉讼。

境外交易对方违反或不履行或不遵守上述任何陈述与保证，境外交易对方应依据《投资协议》的赔偿条款共同且个别地同意赔偿并使投资者及其关联方（包括在交割后的标的公司）以及彼等各自的董事、管理人员、合作伙伴、员工和继承人免受因此发生的任何及全部损失。《投资协议》中有关赔偿责任的约定详见本报告之“第六节、本次交易主要合同”之“三、投资协议及修正案主要内容”中关于赔偿的相关内容。

根据境外律师出具的境外法律意见书，境外律师认为标的公司及子公司存在的上述诉讼、仲裁和行政处罚案件不会对标的公司的正常经营产生不利影响，也不会对本次交易造成法律障碍。

十二、职工安置状况

除了股东协议约定的标的公司高级管理人员安排外，根据《投资协议》的相关条款，本次交易不涉及对标的公司其它人员安排。

十三、标的公司的会计政策及相关会计处理

（一） Belagrícola 财务报表编制基础

毕马威对 Belagrícola 2015 年度及 2016 年度财务报表已进行审计并出具《审计报告》（毕马威华振审字第 1702564 号）。以下财务报表编制基础及相关会计处理摘录自经审计之财务报表：

“本财务报表以持续经营为基础进行编制。本公司的法定财务报表按照巴西会计准则的相关要求编制。本特殊目的财务报表仅为大康农业收购本公司 53.99%股权之目的而编制，不是本公司的法定财务报表。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本公司以按照巴西会计准则所编制的财务报表为基础，并对本报告期内巴西会计准则与中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则 (“企业会计准则”) 之间的差异进行了调整，确定了本财务报表于 2015 年 1 月 1 日资产负债表的期初数，并以此为基础，日后按照企业会计准则的要求进行会计处理。

本财务报表列示了 2015 年 12 月 31 日及 2016 年 12 月 31 日的合并资产负债表和资产负债表，2015 年度及 2016 年度的合并利润表和利润表、合并现金流量表和现金流量表、合并所有者权益变动表和所有者权益变动表以及部分财务报表附注。本财务报表未列示金融工具的风险分析及敏感性分析与资本管理情况等内容。

本公司按照附注 3 所述的会计政策编制了本财务报表，这些会计政策符合中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的要求。

1、会计年度

本集团的会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、记账本位币及列报货币

本公司的记账本位币为巴西雷亚尔，编制本财务报表采用的货币为人民币。本公司及子公司选定记账本位币的依据是主要业务收支的计价和结算币种。由于本公司及子公司采用人民币以外的货币作为记账本位币，在编制本财务报表时，本公司将外币财务报表由其记账本位币折算成人民币。”

（二） Belagrícola 财务报表收入的确认原则和计量方法

收入是标的公司在日常活动中形成的、会导致所有者权益增加且与所有者投入资本无关的经济利益的总流入。收入在其金额及相关成本能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入标的公司、并且同时满足以下不同类型收入的其他确认条件时，予以确认。

1、销售商品收入

当同时满足上述收入的一般确认条件以及下述条件时，标的公司确认销售商品收入：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

- 将商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方；

- 既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制。

标的公司粮食和农业生产资料的销售按照销售合同中有关风险转移的相关条款，在发货或者客户签收确认时确认收入。

标的公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

2、提供劳务收入

标的公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定提供劳务收入金额。

在资产负债表日，劳务交易的结果能够可靠估计的，根据完工百分比法确认提供劳务收入，提供劳务交易的完工进度根据已经发生的成本占估计总成本的比例确定。

劳务交易的结果不能可靠估计的，如果已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，则按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；如果已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，则将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

3、利息收入

利息收入是按借出货币资金的时间和实际利率计算确定。

（三） LandCo 财务报表编制基础

毕马威对 LandCo 自公司成立日（2016 年 12 月 16 日）至 2016 年 12 月 31 日止期间财务报表已进行审计并出具《审计报告》（毕马威华振审字第 1702566 号）。以下财务报表编制基础及相关会计处理摘录自经审计之财务报表：

“本财务报表以持续经营为基础进行编制。本公司的法定财务报表按照巴西会计准则的相关要求编制。本特殊目的财务报表仅为大康农业收购本公司 49%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

股权并认购本公司发行的 1,000 份具有利润分配权的可转换债券之目的而编制，不是本公司的法定财务报表。

本公司以按照巴西会计准则所编制的财务报表为基础，并对本财务报表期间巴西会计准则与中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则（“企业会计准则”）之间的差异进行了调整，确定了本财务报表于 2016 年 1 月 1 日资产负债表的期初数，并以此为基础，日后按照企业会计准则的要求进行会计处理。

本公司管理层在编制本集团合并财务报表时，假设于 2016 年 1 月 1 日上述集团重组已经完成。DBR 和 DBM 的相关资产与负债以其在最终控制方报表财务报表中的账面价值为基础，经本集团内的内部交易及余额抵消后编制而成。本公司收购所支付的对价与取得的净资产的账面价值的差额，记作资本公积中的资本溢价的借方。

本财务报表列示了 2016 年 12 月 31 日的合并资产负债表和资产负债表，2016 年度的合并利润表、合并现金流量表和合并所有者权益变动表，自公司成立日(即 2016 年 12 月 16 日) 至 2016 年 12 月 31 日止期间的利润表、现金流量表、和所有者权益变动表以及部分财务报表附注。本财务报表未列示金融工具的风险分析及敏感性分析、资本管理情况及本公司成立日(2016 年 12 月 16 日)前 DBR 和 DBM 与 Belagrícola 之间的关联方交易，本财务报表亦未列示比较期间合并财务报表。

除上述事项外，本公司按照附注 3 所述的会计政策编制了本财务报表，这些会计政策符合中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的要求。

1、会计年度

本集团的会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、记账本位币及列报货币

本公司及子公司的记账本位币为巴西雷亚尔，编制本财务报表采用的货币为人民币。本公司及子公司选定记账本位币的依据是主要业务收支的计价和结算币种。由于本公司及子公司采用人民币以外的货币作为记账本位币，在编制本财务报表时，本公司将外币财务报表由其记账本位币折算成人民币。”

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（四） 模拟汇总财务报表编制基础

毕马威对 Belagrícola 2015 年度及 2016 年度模拟汇总财务报表已进行审计并出具《审计报告》（毕马威华振审字第 1702567 号）。以下财务报表编制基础及相关会计处理摘录自经审计之财务报表：

“根据相关要求，大康农业收购 Belagr ícola 及 LandCo 需向其股东会提交收购标的相关业务历史期间的财务报表。Belagr ícola 和 LandCo 的重组于 2016 年 12 月 30 日完成。由于大康农业收购 Belagr ícola 及 LandCo 的估值基准日为 2016 年 12 月 31 日，为了向财务报告使用者提供更加有用的信息，Belagr ícola 编制了 2015 年度和 2016 年度模拟汇总财务报表。

1、本模拟汇总财务报表以持续经营为基础进行编制。

2、本模拟汇总财务报表的编制基础

本模拟汇总财务报表包括 Belagr ícola 2015 年 12 月 31 日及 2016 年 12 月 31 日的模拟汇总资产负债表、2015 年度及 2016 年度模拟汇总利润表、模拟汇总现金流量表、模拟汇总所有者权益变动表以及部分模拟汇总财务报表附注，本模拟汇总财务报表未列示金融工具的风险分析及敏感性分析与资本管理情况等内容。

除下列特别说明的事项外，本模拟汇总财务报表根据附注 4 中所述的会计政策编制，这些会计政策符合企业会计准则的要求。

本模拟汇总财务报表的汇总范围包括 Belagr ícola 及其子公司和 LandCo 及其子公司。

编制本模拟汇总财务报表时，除了特定的投资性房地产、固定资产和金融工具外，均以历史成本为计价原则。资产如果发生减值，则根据企业会计准则计提相应的减值准备。

模拟汇总财务报表主要依据 Belagr ícola 按照巴西会计准则编制的财务报表为基础，并对本财务报表期间巴西会计准则与中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则 (“企业会计准则”) 之间的差异进行了调整确定了本财务报表于 2015 年 1 月 1 日资产负债表的期初数，并以此为基础，日后按照企业会计准则的要求

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

进行会计处理。

此外，在编制本模拟汇总财务报表时，Belagrícola 管理层假设 2016 年 12 月其向 LandCo 转让农村物业的重组活动并未发生，LandCo 的所有业务及交易假设仍在 Belagrícola 中进行。

为了向财务报告使用者提供更有价值的信息，Belagrícola 管理层在编制本模拟汇总财务报表时，以所转移的农村物业系于 2016 年 12 月 30 日的公允价值为基础，在分析交割日该等农村物业公允价值与账面价值的差异对本集团未来合并财务报表可能产生的持续影响后，将本集团 2015 年度及 2016 年度的历史财务信息按 2016 年 12 月 30 日相关农村物业公允价值与账面价值的差异，调整至 2015 年 1 月 1 日，并在此基础上进行后续计量，以在重大方面模拟反映本集团按农村物业公允价值进行计量的财务状况和经营成果。因此，本模拟汇总财务报表不能用于预测整体业务及企业业务的未来经营业绩，也可能未反映该等业务若作为一家独立的运营实体在此期间的财务状况和经营成果。”

十四、标的公司主要财务指标

标的公司以人民币作为列报货币的经审计的财务数据如下：

（一）Belagrícola 和 LandCo 模拟汇总报表主要财务指标

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	394,919.9	364,786.8
负债总额	297,611.2	261,502.5
所有者权益	97,308.7	103,284.3

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
营业收入	521,459.4	554,764.8
营业成本	484,077.2	482,316.7
净利润	-26,394.2	4,941.8

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-2,680.7	67,329.0
投资活动产生的现金流量净额	8,109.9	3,041.3
筹资活动产生的现金流量净额	-8,639.7	-78,854.4
汇率变动对现金及现金等价物的影响	4,055.4	-7,846.2
现金及现金等价物（减少）增加额	844.9	-16,330.3
年末现金及现金等价物余额	15,029.5	14,184.6

（二）Belagrícola 主要财务指标

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	480,906.6	295,886.5
负债总额	434,193.5	261,502.5
所有者权益	46,713,1	34,384.0

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
营业收入	521,459.4	554,764.8
营业成本	484,077.2	482,316.7
净利润	9,927.8	4,941.8

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-2,680.7	67,329.0
投资活动产生的现金流量净额	8,088.9	3,041.3
筹资活动产生的现金流量净额	-8,578.5	-78,595.3
汇率变动对现金及现金等价物的影响	3,983.2	-8,105.3

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2016 年度	2015 年度
现金及现金等价物（减少）增加额	812.9	-16,330.3
年末现金及现金等价物余额	14,997.5	14,184.6

（三）LandCo 主要财务指标

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日
资产总额	114,057.3
负债总额	174,992.2
所有者权益	-60,934.9

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度
营业收入	1,109.0
营业成本	512.7
净利润	143.2

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,184.4
投资活动现金现金流量净额	-1,201.8
筹资活动产生的现金流量净额	10.3
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.5
现金及现金等价物净 (减少) / 增加额	-7.6
期末现金及现金等价物余额	32.0

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第五节 交易标的估值情况

一、标的资产的估值情况

（一）估值方法选取理由及说明

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

1、收益法

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

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

2、市场法

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

根据本次估值的资产特性，Belagrícola 主要从事大豆、玉米和小麦采购销售、农业生产资料经销业务，从资产规模和经营业务等特性分析，可以从各国资本市场中找到合适的同行业可比上市公司，并可以取得可比参数，所以本次对企业价值的估值适宜采用市场法。

3、资产基础法

资产基础法是指在合理对企业各项资产价值和负债进行估值的基础上确定标的公司价值的估值方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据分项资产

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

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

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

综上所述，参照资产估值相关准则要求，根据估值目的，本次估值的价值类型为投资价值，不仅关注标的公司未来的盈利能力，更考虑了上市公司对标的公司在未来经营的规划和支持因素，估值人员通过对标的公司的现场勘查、调查及其相关资料的收集和分析，本次将采用收益法和市场法分别进行估值。最终将收益法估值结论作为标的公司投资价值的参考依据，同时采用市场法对收益法估值结论进行验证。

（二）收益法估值假设、过程与结论

1、估值假设

（1）一般假设

1>交易假设

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

2>特定投资者假设

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

3>资产持续经营假设

资产持续经营假设是指估值时需根据委估资产按目前的用途和使用的方式、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定估值方法、参数和依据。

（2）特殊假设

1>假定标的公司的收入、成本、费用于年度内均匀发生，并能获得稳定收益；未来年度的应收款项均能收回；

2>假设本次股权收购能够根据已签订的《投资协议》顺利实现；

3>假设本次股权收购工作完成后的企业经营期间，收购方与标的公司在客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行完全融合，从而保证因双方在法律法规、会计税收制度、商业惯例、经营理念、企业文化等经营管理环境方面存在的差异不会对标的公司未来年度经营产生较大不利影响；

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

5>假设上市公司在收购标的公司后进行投后管理运营，并建立统一的农资采购平台和粮食贸易平台；

6>假设估值基准日后标的公司涉及业务所处国家和地区的政治、经济和社会环境、宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

7>假设和标的公司相关的赋税基准及税率、政策性征收费用等在估值基准日后不发生重大变化；

8>假设本次不考虑估值基准日后标的公司所在国家和地区可能存在的不可抗力因素（如自然灾害、特殊的气候情况和战争等）对标的公司的经营造成重大的不利影响；

9>假设估值基准日后尚未了结的民事诉讼、劳动诉讼、税务诉讼、社会保障诉讼等案件不会对标的公司在未来年度的经营产生重大影响；

10>假设在估值基准日后大宗农产品价格、利率与汇率价格之间不产生变动；

11>假设估值基准日后 Belagrícola 和 LandCo 采用的会计政策与核算方法和编写本估值报告时所采用的会计政策与核算方法在重要方面保持一致；

12>假设估值基准日后上市公司的股权收购款在 2017 年下半年顺利到位；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

13>估值报告假设对估值范围内有形资产的现场勘查情况，与其经济使用寿命基本相符。本次估值未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测。

2、估值过程

（1）估值模型的选取

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

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

式中：

E：标的公司的股东全部权益价值

B：标的公司的企业价值

D：标的公司的付息债务价值

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

P：标的公司的经营性资产价值

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

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

式中：

R_i：标的公司未来第 i 年的净现金流（企业自由现金流量）

R_{n+1}：标的公司永续期的净现金流（企业自由现金流量）

r：折现率

n：标的公司的未来预测期。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

关于折现率，本次估值采用 WACC 模型计算加权平均资本成本确定折现率：

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

WACC：加权平均总资本回报率；

E ： 股权价值；

Re：期望股本回报率；

D： 付息债权价值；

Rd：债权期望回报率；

T ：企业所得税率；

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

$$R_{e=} R_{f1} + \beta \times ERP + R_s + \mathrm{R}_c$$

其中：

Rf1：无风险收益率。

ERP：股权风险超额回报率。$ERP = R_m - R_{f2}$

Rm：股权投资收益率。

Rf2：历史无风险收益率。

Rs: 企业规模风险溢价

Rc：企业其他特有风险溢价

关于 β：本次在计算 β 系数和 WACC 折现率时均采用企业实际资本结构。

（2）折现率的确定方法

1>无风险收益率 Rf

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小。所以估值报告选择基准日不考虑通胀因素巴西国债利率 4.84%（名义利率 11.42%-通货膨胀率 6.58%）

2>企业风险系数 β

查阅可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

将其还原为无财务杠杆风险系数。

通过彭博数据库（Bloomberg）系统，查询出可比上市公司截止到目前 5 年（周）的有财务杠杆的 β 系数，通过公式：βL=[1+(1-T)D/E]βu；（βL 为有财务杠杆的风险系数，βu 为无财务杠杆的风险系数），将各可比上市公司有财务杠杆 β 系数转换成无财务杠杆 β 系数。

具体数据见下表：

序号	可比上市公司名称	股票代码	β_L	D/E	βu
1	Bunge Limited	BG US Equity	0.577	65.26%	0.434
2	GrainCorp Limited	GNC AU Equity	0.556	67.70%	0.318
3	Marubeni Corporation	8002 JP Equity	1.045	238.01%	0.365
4	Olam International	OLAM SP Equity	0.580	242.63%	0.297
5	Wilmar International Ltd	WIL SP Equity	0.906	110.67%	0.472
平均值			0.3772		

D/E：本次结合基准日标的公司实际资本结构和 2017 年增资款对资本结构进行综合考虑。经计算 D/E 为 60%。则根据上述计算得出企业风险系数 βL=[1+(1-T)D/E]βu=[1+(1-34%)×60%]×0.3772＝0.5266。

3>市场风险溢价 RPm

根据美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 提出的测算美国以外的资本市场的股权风险溢价的方法，通过在成熟股票市场（如美国）风险溢价的基础上加上国家风险溢价，得到巴西市场的风险溢价。具体计算过程如下：

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

美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 5.69%。

国家风险溢价采用国家信用违约互利价差的方法。

对于巴西市场的信用违约风险利差，Aswath Damodaran 根据 Bloomberg 发

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，美国的信用违约风险息差为 0.38%，巴西的信用违约风险息差为 3.59%，当前扣除美国的信用违约风险息差后的巴西 10 年期 CDS 利率为 3.21%。由于相对于成熟市场，新兴国家的股权市场风险更高，故在该国的基础利差上提高违约利差的比率来提高国家风险溢价。经查阅 Aswath Damodaran 最新提供的“Relative Equity Volatility”数据表得知，该比率为 1.23。则

巴西针对美国的国家风险溢价=3.21%×1.23

=3.95%

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

=5.69%+3.95%

=9.64%

即当前巴西市场的权益风险溢价 RPm 约为 9.64%。

4>企业规模风险溢价 Rs

根据 Morningstar (ex-Ibbotson Associates)信息和标的公司目前资本规模情况综合分析，标的公司规模对应的规模风险溢价为 3%。

5>企业其他特有风险溢价 Rc

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次估值范围的资产为非上市资产，与同类上市公司相比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。结合行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，公司目前有大量借款，高额的财务费用增加了企业财务风险，故本次 2016 年度对其他特有风险溢价 Rc 取值为 1%。

6>权益资本成本 Re 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

Re=Rf+βL×RPm+Rs+Rc

=4.84%+0.5266×9.64%+3%+1%

=13.92%

7>债务资本成本 Rd

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次估值中对于债务资本成本 Rd 的参照同收益法中借款费用的预测。根据短期借款、长期借款的权重计算得出综合借款利率为 10%。

8>所得税率

估值基准日巴西的法定所得税率为 34%。

9>折现率计算

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

＝62%×13.92%+38%×（1-34%）×10%

=11.14%，本次取整为 11%。

（3）未来年度企业现金流预测与现值

1>粮食收购业务销售收入预测

A 收入核算方式

粮食收购业务收入公式如下：

粮食收购业务收入=出口营业收入（大豆、玉米、小麦）+内贸营业收入（大豆、玉米、小麦）

其中，出口营业收入=FOB 单价（大豆、玉米、小麦）×出口销量（大豆、玉米、小麦）

FOB 单价= CBOT 单价

出口销量=收购销售总量×出口比例

收购销售总量=预计当年区域市场销售总量×市场占有率

内贸营业收入=（CBOT 单价-国内运杂费）×内贸销量（大豆、玉米）

B 销售量的预测：

根据圣保罗联邦产业研究机构 FIESP 预计，2017 年度因雨水充足，气候情况较佳，大豆、玉米和小麦等农作物产量将比 2016 年大幅上升，回到 2015 年总体产销水平。故本次对 2017 年度的市场规模销量的预计参照 2015 年水平，未来

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

年度标的公司经营区域的产量增长率综合考虑大豆、玉米平均的种植面积增长率和亩产增长率水平，经计算未来 10 年每年市场总的产量增长率为 3.1%，2026 年后保持稳定。

项目	2014 年	2015 年	2016 年
市场规模（千吨）	10,443.39	14,333.92	11,890.35
市场份额（千吨）	1,956.52	2,866.78	2,180.69
市场占有率	18.73%	20.00%	18.34%

未来年度标的公司的粮食销售业务的市场占有率将随着资金注入、规模效应的形成而有所增加。考虑到股权收购款预计在 2017 年下半年注入，故粮食销售的增量趋势在 2018 年起开始逐步体现，市场份额逐年增加。至 2026 年随着市场逐步稳定，与 2025 年保持一致。

经上述分析预测，未来年度粮食产量预测数据如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
大豆、玉米、小麦市场规模（千吨）	14,778	15,236	15,709	16,196	16,698
市场规模增长率	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
被估值单位大豆、玉米、小麦市场份额（千吨）	2,985	3,232	3,832	4,740	5,376
市场占有率	20.20%	21.21%	24.39%	29.27%	32.20%
项目	**2022 年**	**2023 年**	**2024 年**	**2025 年**	**2026 年**
大豆、玉米、小麦市场规模（千吨）	17,215	17,749	18,299	18,867	18,867
市场规模增长率	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	
被估值单位大豆、玉米、小麦市场份额（千吨）	5,986	6,480	7,015	7,450	7,450
市场占有率	34.77%	36.51%	38.34%	39.49%	39.49%

标的公司未来年度大豆、玉米和小麦的各自销量比例根据历年平均水平预测，2012 年至 2016 年比例情况如下表：

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	平均水平
大豆占比	42.94%	51.60%	41.76%	42.90%	53.41%	47.00%
玉米占比	47.09%	42.09%	52.90%	44.38%	34.31%	44.00%

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

小麦占比	9.97%	6.31%	5.34%	12.71%	12.27%	9.00%
合计	100%	100%	100%	100%	100%	100%

2012 年至 2016 年标的公司大豆、玉米的国内销售和出口销售的比重情况如下表：

单位：吨

年度	国内销售	出口销售	出口销售占比
2016 年	1,610,435	1,095,236	40%
2015 年	1,660,400	1,362,141	45%
2014 年	1,320,199	747,370	36%
2013 年	1,091,010	1,010,964	48%
2012 年	879,900	848,744	49%

根据企业管理层预计，2017 年及以后年度国内销售和出口销售比重维持在 55%、45%。小麦均为国内销售。

根据对整体市场规模、标的公司市场占有率、各类粮食销售量占比和出口、内贸占比情况分析及资金注入对标的公司经营产生的影响，财瑞评估未来年度粮食销量预测如下表：

单位：千吨

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
大豆、玉米、小麦					
其中：大豆	1,403	1,519	1,801	2,228	2,527
内贸	772	835	991	1,225	1,390
出口	631	684	810	1,003	1,137
其中：玉米	1,313	1,422	1,686	2,086	2,365
内贸	722	782	927	1,147	1,301
出口	591	640	759	939	1,064
其中：小麦	269	291	345	426	484
合计	**2,985**	**3,232**	**3,832**	**4,740**	**5,376**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
大豆、玉米、小麦					
其中：大豆	2,813	3,046	3,297	3,502	3,502
内贸	1,547	1,675	1,813	1,926	1,926
出口	1,266	1,371	1,484	1,576	1,576
其中：玉米	2,634	2,851	3,087	3,278	3,278
内贸	1,449	1,568	1,698	1,803	1,803
出口	1,185	1,283	1,389	1,475	1,475
其中：小麦	539	583	631	670	670
合计	**5,986**	**6,480**	**7,015**	**7,450**	**7,450**

C 销售单价的预测：

大豆、玉米和小麦的 CBOT 单价依据美国芝加哥期货交易所公布的期货交易价格来确定。由于大豆、玉米和小麦等大宗商品的价格根据不同的月份和交割期而有所波动，故本次取交割期在 2017 年年度的价格行情，从而剔除价格因不同月份产生的波动。根据查询 wind 资讯，大豆在美国的期货交易平均收盘价约为 10.02 美元/蒲式耳，按吨折算价为 368 美元/吨，折合巴西雷亚尔 1,198 元/吨；玉米同期的期货收盘价约为 3.8 美元/蒲式耳，按吨折算价为 140 美元/吨，折合巴西雷亚尔 454 元/吨。小麦同期的期货收盘价约为 4.66 美元/蒲式耳，按吨折算价为 171 美元/吨，折合巴西雷亚尔 557 元/吨。本次估值假设以后年度的价格保持稳定，故以后年度均按上述 CBOT 单价计算。

运杂费的预测，由于目前出口粮食大部分从南部港口出口，主要集中在 Santos 和 Paranaguá。运杂费等根据 2013-2016 年平均水平雷亚尔 86 元/吨预测。故经分析计算，大豆国内销售价格雷亚尔 1112 元/吨，玉米价格约雷亚尔 368 元/吨，小麦国内销售价格雷亚尔 471 元/吨。

D．收入的预测

未来年度粮食收购业务收入的预测如下：

单位：千雷亚尔取整

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
大豆	内贸销量（吨）	772	835	991	1,225	1,390	1,547	1,675	1,813	1,926	1,926
	外贸销量（吨）	631	684	810	1,003	1,137	1,266	1,371	1,484	1,576	1,576
	内贸单价（元/吨）	1,112	1,112	1,112	1,112	1,112	1,112	1,112	1,112	1,112	1,112
	出口单价（元/吨）	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198
	营业收入千元	1,614,402	1,747,952	2,072,372	2,563,794	2,907,806	3,236,932	3,505,058	3,793,888	4,029,760	4,029,760
玉米	内贸销量（吨）	722	782	927	1,147	1,301	1,449	1,568	1,698	1,803	1,803
	外贸销量（吨）	591	640	759	939	1,064	1,185	1,283	1,389	1,475	1,475
	内贸单价（元/吨）	368	368	368	368	368	368	368	368	368	368
	出口单价（元/吨）	454	454	454	454	454	454	454	454	454	454
	营业收入千元	534,010	578,336	685,722	848,402	961,824	1,071,222	1,159,506	1,255,470	1,333,154	1,333,154
小麦	内贸销量（吨）	269	291	345	426	484	539	583	631	670	670
	内贸单价（元/吨）	471	471	471	471	471	471	471	471	471	471
	营业收入千元	126,699	137,061	162,495	200,646	227,964	253,869	274,593	297,201	315,570	315,570
粮食业务营业收入		2,275,111	2,463,349	2,920,589	3,612,842	4,097,594	4,562,023	4,939,157	5,346,559	5,678,484	5,678,484

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

永续期收入与 2026 年保持一致。

2>农业生产资料业务收入预测

农业生产资料业务收入主要包括农业生产资料销售收入、依托于农业生产资料销售的农业融资利息收入以及其它收入。

未来年度随着种植面积的稳定增长，农资市场的规模需求逐年扩大，故未来年度市场的整体规模将扩大。同时考虑到未来年度标的公司经营战略中通过一系列的销售改善与激励措施，如客户忠诚计划、农业融资服务等加深与客户的合作关系，提升现有客户对农资业务的采购量，故标的公司在化肥、农药和种子业务中的市场占有率将提高，按照预测年度市场规模与标的公司市场占有率测算农业生产资料销售收入。

农业融资利息收入从农业生产资料销售业务中产生的。农户在种植期资金需求较大，标的公司根据农业生产资料销售规模向农户提供流动性便利，根据标的公司过往数据，融资期限视农业生产周期而定，一般为化肥 8 个月，农药 5 个月，种子 7 个月，农业融资金额与利息待到期后由农户一并以等值的粮食归还。管理层计划给予农户较市场水平一定折扣的优惠利率，以进一步扩大农资业务规模。故未来根据预测年度化肥、农药和种子的业务收入、融资期限和优惠利率预测利息收入。

其他收入主要为农机销售、技术服务的收入。由于该收入占比较小，本次根据 2013 年至 2016 年的平均收入水平对未来年度该业务的营业收入进行预测。

3>销售税金和销售退回的预测

由于 2012 年至 2016 年销售税金占营业收入比率基本接近，平均税金占营业收入比率为 0.37%，本次销售税金的预测根据该平均税金占营业收入比率进行预测。

未来年度营业收入的预测详见后文企业自由现金流的预测表。

4>营业成本的分析预测

由于 2016 年因罕见的恶劣气候导致该年标的公司主要经营地的大豆、玉米和小麦大幅减产。根据圣保罗联邦产业研究机构 FIESP 预计，2017 年度因雨水充足，气候情况较佳，大豆、玉米和小麦等农作物产量将比 2016 年大幅上升，粮食价格将回归正常水平，故行业整体的平均毛利水平和标的公司的毛利水平将远高于 2016 年，预计接近 2015 年毛利水平。故本次对于预测期 2017 年至 2019 年粮食业务的毛利率按 2015 年及以前年度平均水平预测。2020 年因与 Fiagril 在采购和销售上的整合，提高了整体的议

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

价谈判能力，将有利于标的公司降低采购成本，提升毛利水平，预计 2020 年粮食采购毛利率在 2019 年基础上增长 5%，即 11.33%，略高于 2019 年毛利率 10.79%。

农业生产资料业务中的农资销售业务在 2017 年至 2019 年的毛利率按 2015 年及以前年度的平均水平预测，2020 年的毛利率也在 2019 年基础上增长 5%，即 35.04%，略高于 2019 年毛利率 34.02%。此外，农业生产资料业务的成本中还包括了农资供应商的赊销利息成本，按各预测年度的赊销金额及历史利率水平进行预测；以及少部分人员费用、水电费、维护费用等其他成本，本次按 2013 年至 2016 年发生的平均费用水平预测。

未来年度营业成本的预测详见后文企业自由现金流的预测表

5>营业费用和管理费用的分析预测

A 人员工资费的预测

根据上市公司投后管理规划和企业管理层制定的未来年度预算分析，2017 年下半年和 2018 年将对各部门和人员进行优化整合，适当削减部分员工，预计 2017 年度工资费在 2016 年基础上增长 1%，2018 年度增长率为 3%，2019 年的人员规模将保持稳定，并参考历史年度人员成本增长水平、标的公司计划的增长目标，2019 年工资费增长率 5%，以后年度按该增长水平预测，永续年工资与 2026 年保持一致。

B 折旧和摊销的预测

本次折旧和摊销费的预测根据现有资产规模进行预测。对于现有的固定资产和无形资产，其折旧和摊销费根据 2016 年水平预测。

C 仓储费用。

仓储费用主要为租赁粮仓和经营地所产生的费用。本次根据现有粮仓租赁费用和未来新增仓储能力而发生的粮仓租赁费用分别预测。其中，对于现有租赁粮仓租赁费用的预测，未来年度根据 2016 年费用水平进行预测。对于新增仓储能力所新租赁粮仓，具体预测如下表：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
现有最大仓储量（千吨）	2,760.834	3,055.456	3,232.000	3,832.000	4,740.000
粮仓周转率	2.44	2.50	2.50	2.50	2.50
新增仓储能力（千吨）	92	71	240	363	254

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
未来年度累计新增仓储总吨数（千吨）	92	162	402	766	1,020
单位粮仓租赁费用（千雷亚尔/吨）	26.70	26.70	26.70	26.70	26.70
新增仓储租赁费用（千雷亚尔）	2,451	4,336	10,744	20,442	27,234
项目	**2022 年**	**2023 年**	**2024 年**	**2025 年**	**2026 年**
现有最大仓储量（千吨）	5,376.000	5,986.000	6,480.000	7,015.000	7,450.000
粮仓周转率	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
新增仓储能力（千吨）	244	198	214	174	-
未来年度累计新增仓储总吨数（千吨）	1,264	1,462	1,676	1,850	1,850
单位粮仓租赁费用（千雷亚尔/吨）	26.70	26.70	26.70	26.70	26.70
新增仓储租赁费用（千雷亚尔）	33,749	39,025	44,739	49,384	49,384

未来年度租赁费用根据现有租赁粮仓租赁费用与新租赁粮仓费用之和进行预测。

D 运输费

运输费主要为粮食收购业务和农资销售业务中发生的运输费用。由于该费用与营业收入成一定正向比例关系，故本次按 2012 年至 2016 年运输费占营业收入的平均费率水平预测未来年度的运输费用。

E 其他费用

如第三方服务费、能源费、维修维护费、其他费用（保险、差旅费、办公费等），与标的公司的经营业务存在较密切的联系，本次估值结合标的公司历史年度业务发展情况以及未来的业务开展计划，根据 2012 年至 2016 年费用占营业收入的比例对未来年度进行预测。永续年费用水平与 2026 年保持一致。

未来年度营业费用、管理费用的预测详见后文企业自由现金流的预测表

6>财务费用的预测

由于本次预测假设未来汇率、利率和大宗商品价格与估值基准日不发生变化，故本次汇兑损益、公允价值变动和投资收益不进行预测，利息收入为在粮食收购业务和农资业务中向农户收取的利息收入，本次已在营业收入中考虑，不在财务费用中重复预测。本次预测中，财务费用主要为利息支出。截至估值基准日 2016 年 12 月 31 日，标的公司付息债务总额约为 627,506 千雷亚尔，综合年利率为 10%。除付息负债外，在粮食收

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

购业务中，标的公司向粮食贸易商收取的预收款支付利息。本次按照上述情况预测未来年度的借款利息。

本次假设估值基准日后 2017 年下半年上市公司投入增资款作为标的公司未来年度的营运资金参与运营，故本次不考虑该笔款项的借款利息。

未来年度财务费用-借款利息的预测详见后文企业自由现金流的预测表。

7>企业所得税

企业所得税率为 34%，未来年度按照该税率预测企业所得税。

8>利息费用、折旧摊销费用加回预测

本次折旧摊销费用的加回根据经营管理费用中折旧和摊销的预测值确定。利息费用的加回中不考虑支付给农资供应商和粮食采购客户的利息费用，仅将付息负债扣除所得税费用后加回。

未来年度利息费用、折旧摊销费用加回预测详见后文企业自由现金流的预测表。

9>资本性支出的预测

标的公司现有的固定资产和无形资产折旧摊销年限与实际使用年限较为接近，故对于现有资产日常所需的资本性支出仅为现有固定资产和无形资产的正常更新，支出金额与折旧、摊销金额一致。

未来年度资本性支出的预测详见后文企业自由现金流的预测表。

10>营运资金增加额的预测

营运资金是指企业经营性流动资产与经营性流动负债的差额，反映的是企业在未来经营活动中是否需要追加额外的现金。企业营运资金主要考虑产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的资金以及应付账款、预收账款等。通常存货、应收账款、预付账款、应付账款和预收账款等科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，因此按各年预测数据确定。由于其他应收款、其他应付款、应付税费、应付职工薪酬等历年变动水平与收入、成本规模无较强的相关性，因此本次考虑营运资金主要通过应收类款项、存货以及应付类款项计算。估值报告所定义的营运资本增加额为：营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本。其中，营运资本=应收类款项+可抵扣税金+存货-应付类款项

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

由于企业主要从事粮食收购、农业生产资料业务，上述业务均需预先支付一定的资金，因此未来参考 2013-2016 年的水平趋势进行预测，即应收款项的周转率 6.78，可回收税金周转率 40.87，存货周转率 4.12，应付款项的周转率 4.03，预收款项的周转率 27.89。根据历史营运资金周转率平均水平，并将未来年度向粮食贸易商收取的 3%货款收入作为营运资金考虑，未来年度营运资金追加的预测如下：

单位：千雷亚尔

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
应收款	416,501	458,772	547,360	687,542	794,192
待抵扣税金	69,062	76,071	90,760	114,005	131,689
存货	588,670	645,228	768,274	953,587	1,096,211
减：应付款	601,977	659,813	785,641	975,143	1,120,991
减：预收款	101,213	111,486	133,013	167,079	192,996
减：粮食收购客户货款收入	68,253	73,900	87,618	108,385	122,928
营运资金	302,789	334,872	400,123	504,527	585,178
营运资金增加额	159,870	32,083	65,250	104,404	80,651
项目	**2022 年**	**2023 年**	**2024 年**	**2025 年**	**2026 年**
应收款	895,179	974,950	1,054,544	1,119,206	1,119,206
待抵扣税金	148,434	161,661	174,859	185,581	185,581
存货	1,232,277	1,338,222	1,447,647	1,536,609	1,536,609
减：应付款	1,260,132	1,368,472	1,480,371	1,571,344	1,571,344
减：预收款	217,536	236,921	256,263	271,977	271,977
减：粮食收购客户货款收入	136,861	148,175	160,397	170,355	170,355
营运资金	661,361	721,265	780,019	827,721	827,721
营运资金增加额	76,183	59,904	58,754	47,702	-

11>基准日后上市公司股权收购款的预测

根据本次交易方案、《投资协议》及《第一修正案》，上市公司将对标的公司进行现金增资约 1.78 亿美元（不含收购原股东股权款），本次考虑将该增资款用来补充未来年度营运资金需求。但由于该笔款属于上市公司的权益，故本次在计算未来年度营运资金增加时不扣减该笔增资款带来的影响。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

12>企业自由现金流的预测表如下：

单位：千雷亚尔

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	永续期
一、营业总收入	2,884,224	3,195,115	3,814,635	4,798,794	5,552,596	6,266,261	6,826,935	7,383,948	7,836,344	7,836,344	7,836,344
二、营业总成本	2,840,745	3,099,551	3,662,000	4,511,754	5,167,248	5,793,059	6,281,010	6,786,052	7,196,650	7,204,980	7,204,980
其中:营业成本	2,442,482	2,677,679	3,189,020	3,959,974	4,554,810	5,122,207	5,563,317	6,018,135	6,387,865	6,387,865	6,387,865
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
管理费用和营业费用	326,555	349,306	398,327	473,968	532,415	588,710	633,830	682,196	721,549	729,879	729,879
财务费用	71,708	72,567	74,653	77,811	80,023	82,142	83,863	85,721	87,236	87,236	87,236
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他业务收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
三、营业利润	43,479	95,564	152,635	287,040	385,348	473,202	545,925	597,895	639,695	631,364	631,364
四、利润总额	43,479	95,564	152,635	287,040	385,348	473,202	545,925	597,895	639,695	631,364	631,364
减：所得税	14,783	32,492	51,896	97,594	131,018	160,889	185,615	203,284	217,496	214,664	214,664
五、净利润	28,696	63,072	100,739	189,447	254,330	312,313	360,311	394,611	422,198	416,701	416,701
六、归属于母公司损益	28,696	63,072	100,739	189,447	254,330	312,313	360,311	394,611	422,198	416,701	416,701
加：折旧和摊销	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502
减：资本性支出	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502	20,502

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	永续期
减：营运资金增加	159,870	32,083	65,250	104,404	80,651	76,183	59,904	58,754	47,702	-	-
加：增资贷款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
加：增资款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
六、股权自由现金流	-131,174	30,989	35,489	85,042	173,679	236,130	300,407	335,857	374,497	416,701	416,701
加：税后的付息债务利息	40,476	40,476	40,476	40,476	40,476	40,476	40,476	40,476	40,476	40,476	40,476
七、企业自由现金流	-90,698	71,465	75,965	125,519	214,156	276,606	340,883	376,333	414,973	457,177	457,177

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（4）溢余资产和非经营性资产价值

经分析，截止估值基准日企业无溢余资产，但拥有非经营性资产和负债，具体分析如下：

1>无形资产中有采矿权，账面值 4,625 千雷亚尔，经了解标的公司尚未开展该类业务，故本次按非经营性资产将其剥离，并按账面值确认。

2>可供出售金融资产账面值 238 千雷亚尔，递延所得税资产账面值 70,184 千雷亚尔，预计负债账面值 3,916 千雷亚尔，以上款项未参与经营，本次将其剥离，并按账面值确认。

非经营性资产和负债情况表如下：

单位：千雷亚尔

项目	账面值	估值
非经营性资产		
加：无形资产	4,625	4,625
加：递延所得税资产	70,184	70,184
加：可供出售金融资产	238	238
小计：	75,047	75,047
非经营性负债		
减：预计负债	3,916	3,916
小计	3,916	3,916

（5）付息债务

截止估值基准日标的公司付息债务共计 627,506 千雷亚尔。

（6）增资款

收益法预测了估值基准日后增资款折合雷亚尔 579,043 千元参与未来年度的经营，本次将该部分增资款折现并扣减，金额为 549,286 千雷亚尔。

（7）股东全部权益价值

根据以上估值工作，Belagr ćola 和 LandCo 的模拟合并股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产和负债-付息负债-基准日后增资款

=2,638,078 + 75,047 -3,916 - 627,506 - 549,286=1,532,417 千雷亚尔

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

截至估值基准日，巴西雷亚尔兑美元汇率中间价为 3.253，则按美元计价的估值结论取整为美元 47,107.80 万元；人民币兑美元汇率中间价为 6.937，故经汇率换算，Belagrícola 和 LandCo 的模拟合并股东全部权益价值取整为人民币 326,787 万元。

（三）市场法估值过程与结论

1、市场法估值的方法

采用市场法，估算标的公司股权价值的基本模型为：

E=（EV-D+M）×（1-d）×（1+m）+C（1）

其中：EV（企业价值）为：

EV＝EVb/S*b×（Z×G）×S*（2）

其中：EV－标的公司企业价值

EVb－可比上市公司企业价值；

S*b－可比上市公司价值比率的分母（S、E、EBITDA）

Z-资本市场及国家因素修正系数

G－个别因素修正系数；

S*－标的公司价值比率的分母金额（S、E、EBITDA）。

D：基准日估值对象的付息债务价值；

M：基准日估值对象溢余货币资金；

d：股权缺少流通性折扣率；

m：控制权溢价；

C：估值对象在基准日存在的非经营性或溢余性资产（负债）的价值。

2、可比上市公司选择

根据《资产评估准则-企业价值》的要求，市场法应当选择与标的公司有可比性的公司或者案例。本次估值根据如下原则：同处一个行业，受相同经济因素影响；企业业务结构和经营模式类似以及企业成长性可比，增长能力相当的原则。根据 Bloomberg 查询的数据，选取了全球范围内规模以上的 5 家农产品行业上市公司，具体如下。

序号	代码	公司名字	交易所
1	BG.N	Bunge Limited	纽约证券交易所
2	GNC.AX	GrainCorp Limited	澳大利亚证券交易

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	代码	公司名字	交易所
3	8002.T	Marubeni Corporation	东京证券交易所
4	032.SG	Olam International	新加坡证券交易所
5	F34.SG	Wilmar International LTD	新加坡证券交易所

（1）可比上市公司简介

1>Bunge Limited

Bunge Limited（邦吉集团），1818 年成立于荷兰的阿姆斯特丹市，是一家世界领先的农业和食品公司。该公司致力于整合全球农业、食品业供应链和生产链，为世界 60 多亿人口提供产品与服务。邦吉的业务涵盖化肥、农业、食品业、糖业和生物能源。这些产业之间紧密关联，形成了一体化的产业链运营模式，使其能够把产品和服务从农田一直延伸到零售货架。其一体化的供应和生产链能够以更合理的价格向世界各国和各地区的消费者提供高品质食品，该公司致力于通过其完善的全球产业链和营销网络为世界各国和各地区提供综合性的粮食安全解决方案。

2>GrainCorp Limited

GrainCorp Limited 是一家国际领先的农业和食品配料的公司，业务跨越四大洲，供应的客户遍及 30 多个国家。公司主营业务为粮食仓储、装卸、销售和麦芽及油籽加工业务。从 2002 年起，GrainCorp 与美国嘉吉公司合作，购买和销售小麦、大豆、大麦、高粱，每年油菜籽超过 450 万吨，为国内和国际客户提供服务。

3>Marubeni Corporation

Marubeni Corporation（丸红株式会社）是日本具有代表性的大型综合商社，自 1858 年创立以来，至今已有一百四十多年的历史。公司总部设在东京和大坂，资本金 1,940 亿日元，是日本五大综合商社之一。 公司主要从事日本国内、进出口贸易、国际间商品技术服务贸易。业务范围：同世界各国、各地区广泛开展一般性贸易进出口业务；开展转口贸易、补偿贸易、租赁业务等多种形式的贸易活动。该公司全球粮食采购量约为 2,000 万吨／年，是日本国内最大的粮商巨头。

4>Olam International Limited

Olam International Limited 是一家总部设于新加坡并在新加坡上市的上下游齐全的供应链管理公司。在欧洲、南北美洲、亚洲及非洲等 60 个国家采购、处理、分销及销售精选农业大宗产品。该公司在全球腰果，非洲酪脂树坚果及大咖啡豆市场独佔鳌头，亦是可可豆、棉、稻米、糖、木材及芝麻的重要国际供应商。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

5>Wilmar International Ltd

Wilmar International Ltd 是多元化的全球跨国公司，世界最大的粮食、食用油及农产品供应商、贸易商之一，年营业额 100 多亿美元。Wilmar International Ltd 收购了郭氏集团的全部食用油以及相关业务，公司旗下拥有“金龙鱼”、“胡姬花”、“福临门”、“鲁花”这些在中国市场均占有一席之地的食用油品牌。

6>标的公司 Belagrícola 和 LandCo

Belagrícola 是巴西主要的大豆、玉米采购平台和农业生产资料经销平台之一，主要经营场所位于巴西东南部巴拉纳州和圣保罗州的 Londrina、PR/SP、Ponta Grossa 和 Itapeva 这 4 个地区，拥有广泛的知名度，与当地超过 12,000 个农户保持紧密的业务合作关系，通过以物易物的交易模式在上述地区占有稳定的市场份额。

作为粮食贸易平台，Belagrícola2015 年度的粮食采购量达到约 290 万吨，拥有静态仓储能力约为 120 万吨的 37 个粮食仓库。在生产资料经销业务上，Belagrícola 拥有 57 家零售店，向农户提供种子、农药、化肥等多种产品的一站式生产资料采购方案，同时拥有一支 200 名农业顾问组成的技术团队向农户提供技术支持和咨询服务，服务范围覆盖 267 余万公顷的种植面积。此外，Belagrícola 拥有种子加工厂，主要生产大豆和小麦种子。

3、价值比率的选择与计算

（1）价值比率的选择

根据标的公司和可比上市公司的实际情况，本次市场法选择收入乘数（EV/S）和 P/B 二种比率。另标的公司在估值基准日由于受恶劣天气的影响发生较大亏损，与近几年的历史经营情况发生较大偏差，为更合理的反映企业的历史情况，本次对标的公司和可比上市公司均选取 2015 年和 2016 年的平均数据进行比较。

（2）价值比率的计算

为了保证数据的一致性，本次通过 Bloomberg 直接获取了 2015 年和 2016 年的各价值比率，具体如下：

序号	代码	公司名字	价值比率					
			EV/Net Sales			P/B		
			2015 年	2016 年	2 年平均	2015 年	2016 年	2 年平均

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	代码	公司名字	价值比率					
			EV/Net Sales			P/B		
			2015 年	2016 年	2 年平均	2015 年	2016 年	2 年平均
1	BG.N	Bunge Limited	0.34	0.34	0.34	1.69	1.56	1.63
2	GNC.AX	GrainCorp Limited	0.69	0.64	0.67	1.14	1.03	1.08
3	8002.T	Marubeni Corporation	0.23	0.53	0.38	0.80	0.75	0.77
4	032.SI	Olam International	0.83	0.88	0.85	1.05	1.20	1.13
5	F34.SI	Wilmar International Ltd	0.71	0.71	0.71	0.91	1.09	1.00

对于 2016 年价值比率计算的口径为分子采用估值基准日 2016 年 12 月 31 日的股权价值或者 EV 数据，分母采用最近一期的财务报告数字（部分公司的财务报告截止日不是标准的 12 月 31 日）。

（3）修正系数的选取

由于可比上市公司所处的资本环境（上市地点）不同，所处的市场环境（国家）不同，因此需要对这部分差异进行修正。

同时对于相对成熟的企业，影响其价值的因素主要为盈利水平、增长水平、营运能力水平、资本结构以及面临的风险。本次估值将分别从上述几方面对各对比公司进行修正。

对于各修正因素调整系数，本次以标的公司作为比较基础和调整目标，因此将标的公司各指标系数均设为 100，可比上市公司各指标系数与标的公司比较后确定，劣于标的公司指标系数的则调整系数小于 100，优于标的公司指标系数的则调整系数大于 100。

总体的修正原则：根据可比上市公司与标的公司的对比因素的差异进行对比，根据修正系数的调整将差异矢量化（修正系数的调整原则主要为保证矢量化的均值接近标的公司基数），同时根据各项指标修正的幅度进行限制，合计因素修正不超过 20，以防止修正幅度过大的问题。

1>资本环境及市场环境差异修正因素

资本环境修正因素主要选取各可比上市公司所在交易所当地主要交易指数近五年的平均波动率，以反映各上市地点资本市场间的差异。

根据可比上市公司所在的上市地点，本次估值共选择了 5 项指数以代表资本市场间的差异，具体如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

序号	指数	指数波动率
1	纽约 NYA	1.68%
2	日经 225	2.93%
3	澳洲标普 200	1.77%
4	富时新加坡 STI	1.66%
5	圣保罗 IBOVESPA	3.17%

上述指数数据选自 Wind 资讯提供的各大指数前复权的收盘价，波动率计算口径为指数收益率的周波动率。

市场差异修正主要指的是由于标的公司经营的主要市场的地域性差异，造成其在风险以及市场环境上的差异，从而导致对企业价值的影响。

本次估值主要通过历史年度的平均通胀水平以及国家风险溢价水平进行修正。

通胀水平修正主要通过各国家前 10 年的平均通胀水平进行计算。

国家	CPI（前 10 年均值）
美国	1.89
澳大利亚	2.43
日本	0.27
新加坡	2.29
巴西	6.22

国家风险溢价主要通过穆迪评级得出的 CDS Spread adj for US，以美国的市场风险溢价为基准（0.00%）为标准，通过信用评级的差异进行计算得出，具体如下：

国家	穆迪评级	CDS Spread adj for US
United States of America	Aaa	0.00%
Australia	Aaa	0.11%
Japan	A1	0.24%
Singapore	Aaa	0.07%
Brazil	Baa2	3.21%

注：由于 Aswath Damodaran 未给出新加坡对美国的 CDS，经分析，相同评级 AAA 级的国家对美国的 CDS 差异较小，故本次依据评级 AAA 的其他国家对美国的 CDS 平均值确定新加坡对美国的 CDS。

从波动率的角度来说市场波动率越高，则相应的流通性折扣越大（基于

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

Black-Scholes 期权定价模型），因此通常来说波动率越高，价值比率越低。反之亦然。

从通胀率及国家风险溢价的角度来说通胀率及国家风险溢价越高，则折现率越高，相应的企业价值约低，价值比率越低。反之亦然。

考虑到各指标对价值影响趋同，因此各占 1/3 的权重。

则可比上市公司修正指数=标的公司修正指数+（标的公司指标-可比上市公司指标）*100*10，即增加 1%修正+10，下降 1%修正-10。

则根据标的公司及各可比所在市场环境的差异，各修正因素和指数修正情况如下：

	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5
代码		**BG.N**	**GNC.AX**	**8002.T**	**032.SG**	**F34.SG**
公司名字		Bunge Limited	GrainCorp Limited	Marubeni Corporation	Olam International	Wilmar International Ltd
上市交易所	圣保罗证交所	纽约证券交易所	澳大利亚证券交易	东京证券交易所	新加坡证券交易所	新加坡证券交易所
指数	圣保罗 IBOVESPA	纽约 NYA	澳洲标普 200	日经 225	富时新加坡 STI	富时新加坡 STI
波动率	3.17%	1.68%	1.77%	2.93%	1.66%	1.66%
国家风险溢价	3.21%	0.00%	0.11%	0.24%	0.07%	0.07%
通胀因素 CPI	6.22%	1.89%	2.43%	0.27%	2.29%	2.29%
波动率	33	40	40	35	40	40
国家风险溢价修正指数	34	40	40	40	40	40
通胀因素修正指数	33	40	40	45	40	40
修正指数合计	100	120	120	120	120	120

2>企业个别因素差异修正

经上述资本市场及国家差异修正后，本次估值对于各对比公司进行个别因素的差异修正。

本次估值主要通过财务指标的差异进行个别因素修正，考虑到各家上市公司所处的区域不同，为了避免计量货币对于修正的影响，因此本次估值均采用标准化的财务指标数据（通过 Bloomberg 直接获得）进行修正。

在这一阶段的修正中，本次估值主要通过盈利能力、边际分析、营运能力、资本结

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

构以及增长能力五方面进行修正。

其中：盈利能力选取的财务指标为总资产回报率（ROA）。

边际分析选取的财务指标为毛利率（Gross margin）。

营运能力选取的财务指标为总资产周转率（Total Asset Turnover）、以及存货周转率（Inventory Turnover）。

资本结构选取的财务指标为静态的 D/E 比率。

增长能力选取的是长期增长率和未来 5 年的增长率。

除资本结构外，从选取的各财务指标来说，财务指标越高，相应的企业价值越高，价值比率越高。反之亦然。

考虑到对价值影响趋同效应，对于各大类的指标修正权重合计为 100，按照指标数量平均分摊权重。

则可比上市公司修正指数=标的公司修正指数+（可比上市公司修正因素-标的公司修正因素）*X，即增加 1%修正+X，下降 1%修正-X。

上述 X 按照各指标的数量级进行确定。

根据 Bloomberg 和雅虎财经得到各可比上市公司 2015 年和 2016 年的平均财务数据情况和修正情况如下表：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

代码		标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5
			BG.N	GNC.AX	8002.T	032.SG	F34.SG
公司名字			Bunge Limited	GrainCorp Limited	Marubeni Corporation	Olam International	Wilmar International Ltd
盈利能力	总资产回报率 %	-0.06	4.02	0.88	1.13	0.62	2.59
边际分析	毛利率 %	10.11	5.92	1.04	9.10	10.81	9.88
营运能力	总资产周转率	1.37	2.33	1.52	4.09	0.90	1.08
	存货周转率	4.44	8.78	10.19	20.97	2.51	5.33
资本结构	静态的 D/E 比率	122.77	68.27	64.01	147.11	233.93	112.27
增长能力	长期增长率%	34.62	7.85	0.42	2.99	3.29	4.58
	未来 5 年的增长率%	72.54	14.13	38.19	21.40	10.00	5.23
盈利能力修正指数	总资产回报率%	100	104	100	101	100	103
	合计	100	104	100	101	100	103
边际分析修正指数	毛利率 %	100	94	90	99	100	100
营运能力修正指数	总资产周转率	50	51	50	53	50	50
	存货周转率	50	51	51	53	50	50
	合计	100	102	101	106	100	100
资本结构修正指数	静态的 D/E 比率	100	98	98	100	107	100

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

增长能力修正指数	长期增长率%	50	38	34	35	36	37
	未来 5 年的增长率%	50	44	46	45	44	43
	合计	100	81	80	80	80	80

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3>经资本环境及市场环境差异修正因素、个别因素差异修正后的价值比率

则根据上述资本环境及市场环境差异修正和个别因素差异修正，各可比上市公司修正后的价值比率如下：

代码	标的公司	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5
		BG.N	**GNC.AX**	**8002.T**	**032.SG**	**F34.SG**
公司名字		Bunge Limited	GrainCorp Limited	Marubeni Corporation	Olam International	Wilmar International Ltd
原始的 EV/S		0.34	0.67	0.38	0.85	0.71
原始的 P/B		1.63	1.08	0.77	1.13	1.00
资本环境及市场环境修正指数	100	120	120	120	120	120
边际分析修正指数	100	94	90	99	100	100
营运能力修正指数	100	102	101	106	100	100
资本结构修正指数	100	98	98	100	107	100
增长能力修正指数	100	81	80	80	80	80
修正系数		1.0528	1.1693	0.9828	0.9735	1.0113
修正后的 EV/S		0.36	0.78	0.37	0.83	0.72
修正后的 P/B		1.72	1.26	0.76	1.1	1.01

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

4>价值比率分析

根据上述计算，修正后的各项指标的最大值、最小值、均值、标准差情况如下:

	EV/S	P/B
最大值	0.83	1.72
最小值	0.36	0.76
平均值	0.61	1.17
标准差	0.22	0.13
均值+标准差	0.83	1.30
均值-标准差	0.39	1.04

为了进一步缩小区间范围以保证结果的合理性，本次估值根据区间（均值-标准差，均值+标准差）对测算结果进行筛选。筛选后的各项指标分析如下：

	EV/S	P/B
最大值	0.83	1.26
最小值	0.72	1.1
平均值	0.78	1.18

通过上述筛选，有效地减少了可比上市公司案例的标准差，结果更合理，因此本次估值按照筛选后的可比上市公司价值比率均值确认最终结果。即 EV/S 价值比率取 0.78，P/B 取 1.18。

4、企业价值估值与计算

（1）基准日溢余货币资金

标的公司基准日无溢余货币资金。

（2）带息负债

截止估值基准日企业付息债务共计 627,506 千雷亚尔。

（3）流通性修正及控制权修正

本次估值目的为非流通的带有控制权的股权交易，可比上市公司法计算出的结果为流通的无控制权的价值，因此需要考虑流通性折扣及控股权溢价。

由于巴西市场的股权交易流通性折扣及控股权溢价数据无法直接获得，根据以往的一般经验，涉及控股权溢价的比率一般为 20%-30%，流通性折扣也一般

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

为 30%左右，因此两者基本等同，本次估值假设控股权溢价与流通性折扣对估值的影响可以相互抵消，因此本次估值不考虑控股权溢价与流通性折扣对估值的影响。

（4）少数股东权益调整

由于市场法为合并口径结果，故需要扣除少数股东权益。本次估值根据基准日少数股东权益忽略不计，故无需调整。

（5）非经营性资产、负债调整

经前文分析，非经营性净资产共计 71,131 千雷亚尔。

则根据上述数据计算，股权价值的估值结论计算如下：

单位：千雷亚尔

项目	EV/S	P/B
修正后的价值比率	0.78	1.18
标的公司参数 （千雷亚尔）	2,787,168.00	543,032.00
PorEV	2,173,991.04	640,777.76
减：付息负债（EV）（千雷亚尔）	627,506.00	
股权价值（千雷亚尔）	1,546,485.04	640,777.76
加：非经营性资产	75,047.00	75,047.00
减：非经营性负债	3,916.00	3,916.00
股东全部权益价值（千雷亚尔）	1,617,616.04	711,908.76
基准日汇率 美元: 雷亚尔	3.253	3.253
股东全部权益价值（美元万元）	49,726.90	21,884.68
基准日汇率 美元：人民币	6.937	6.937
股东全部权益价值（人民币万元）	344,956.00	151,814.00

从结果可以看出，二种价值比率对应的股东全部权益价值具有较大差异。经分析，粮食贸易行业对自有资产规模的要求不高，且资产规模与企业收益能力不存在等比例关系，因此 P/B 指标无法合理反映企业的价值。考虑到 EV/S 反映了企业的经营规模水平，而该行业的主要衡量标准就是经营收入，且该指标不受企业资本结构、投资收益、营业外收支、所得税率的影响，使得不同国家和市场的上市公司估值更具可比性，也有利于比较具有不同资本结构公司的估值水平，真正体现了企业运营规模以及对应的价值。因此，本次估值选取 EV/S 比率作为市

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

场法价值比率结果。

采用市场法，Belagrícola 和 LandCo 在估值基准日模拟合并的股东全部权益价值取整为人民币 344,956 万元。

（四）估值结论

1、估值结论

财瑞评估对标的公司采用收益法在估值基准日 2016 年 12 月 31 日的估值结论为，标的公司股东全部权益价值为人民币 326,787 万元，增值率约 235.83%。

财瑞评估对标的公司采用市场法在估值基准日 2016 年 12 月 31 日的估值结论为，标的公司股东全部权益价值为人民币 344,956 万元，增值率约 254.50%。

2、估值结果差异分析及最终结果的选取

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值。因本次价值类型为投资价值，估值中在运用市场法的过程中，对企业价值与企业财务和非财务参数之间的关系难以准确把握和量化，市场法所借助的参照企业，其与标的公司之间的个体价值关系通过不同的可比参数进行连接，而这些可比企业的经营模式、客户情况、管理模式等由于受条件限制无法获得，因此这些可比公司与标的公司的差异较难进行精确比较与修正，此外市场法难以找到与本次股权收购后相似的投资者风险偏好，以及协同效应产生的风险与时间相近的案例，从而使市场法估值的精度较差。收益法估值能够较好的考虑标的公司未来经营发展情况、收购方提供的相关协同效应（如财务协同和经营协同）对企业经营收益的影响。因此与市场法相比，收益法能更好的体现本次标的公司的投资价值。

因此，选择收益法估值结论为本次大康农业拟股权收购行为涉及的标的公司股东全部权益价值参考依据。以收益法估值结论，得出在估值基准日标的公司股东全部权益价值为人民币 326,787 万元。

二、董事会对标的公司估值的合理性以及定价的公允性分析

（一）估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1、估值机构的独立性

本次交易标的资产的估值机构为财瑞评估。财瑞评估及其经办评估师向本公司承诺“本次估值是在独立、客观、公正的原则下作出的，本机构及参加估值人员与委托方、估值对象确无任何特殊利益关系，估值人员在估值过程中，恪守职业规范，进行了公正估值。”因此，财瑞评估具有独立性，公司选聘财瑞评估担任本次交易的估值机构的程序符合法律、法规的规定。

2、估值假设前提的合理性

标的资产《估值报告》的假设前提均能按照我国有关法律、法规、规范性文件的规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合被估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

3、估值方法与估值目的及估值资产状况的相关性

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

估值机构实际估值的资产范围与委托估值的资产范围一致，估值机构在估值过程中实施了相应的估值程序，遵循了独立性、客观性、公正性等原则，运用了合规的、符合标的资产实际情况的估值方法，选取的重要估值参数取值合理、资料可靠，估值方法选用恰当，估值结论合理。因此，本次估值的估值方法与估值目的及被估值资产状况相关性一致。

公司独立董事已对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法的合理性和估值的公允性发表了独立意见。

综上所述，公司董事会认为：在本次交易涉及的资产估值工作中，公司选聘估值机构的程序合法有效，所选聘的估值机构具有独立性，能够胜任本次交易涉及的资产估值工作，估值假设前提合理，估值方法与估值目的相关性一致，估值机构出具的《估值报告》的估值结论合理。

（二）估值依据的合理性

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

财瑞评估对标的公司未来业绩增长的预测是基于标的公司以前的经营业绩为基础，根据当地宏观经济、政策、企业所属行业的现状与前景、标的公司的发展趋势，结合标的公司本次交易后资产负债结构的优化与融资成本的降低、标的公司的竞争优势、未来业务的发展前景及潜力，经过综合分析确定的。

1、标的公司报告期经营情况及未来财务预测情况差异分析

标的公司报告期经营情况请见报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况及盈利能力分析”。未来财务预测情况请见本节“二 标的资产的估值情况”之“（二）收益法估值假设、过程与结论”之“12>企业自由现金流的预测表”。

由于 2016 年因罕见的恶劣气候导致该年标的公司主要经营地的大豆玉米和小麦大幅减产，较 2015 年度减产 16%，从而导致大豆玉米当地市场价格远高于历年水平，同时也高于芝加哥大宗商品 CBOT 价格，产生价格倒挂情况。故在此情况下，农户不愿意通过以物易物或进入远期合同的方式标的公司交易，更愿意选择现货市场价格交易，标的公司也受到该因素的影响，2016 年的粮食收购与销量萎缩。另一方面因标的公司为了履行与粮食收购方约定的交货量和当初设定的销售价格，以高成本采购国内市场粮食，并按约定销售给客户。同时巴西当地银行信贷资金紧缩，公司在 2016 年缺乏足够的营运资金，亦无法通过大规模提高贷款规模的形式增加营运资金投入到粮食收购业务和农业生产资料业务中。综合上述因素，2016 年标的公司营业收入下降同时毛利率大幅走低，大宗贸易衍生品对冲交易亏损，2016 年净利润偏离公司正常盈利水平。

根据圣保罗联邦产业研究机构 FIESP 预计，2017 年度因雨水充足，气候情况较佳，大豆、玉米和小麦等农作物产量将比 2016 年大幅上升，回到 2015 年总体产销水平，巴西粮食产量将远高于 2016 年水平，粮食价格将回归正常水平。2017 年至今公司运营资金与经营情况恢复正常水平，毛利水平将远高于 2016 年，预计接近 2015 年毛利水平。

2、经营地区种植面积及单位产量增长促进市场规模持续增长

标的公司所在的巴拉纳州北部与圣保罗州南部近十余年来大豆及玉米的产量不断增长，一方面得益于农产品种植面积在市场刺激下不断增长，另一方面主

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

要系科学种植带来的单位产量提升。因此，该区域的单位产量在巴西境内一直保持在较高水平，平均粮食亩产水平约高于巴西全国水平 10%左右。近几年大豆种植面积和亩产的年平均增长率分别为 3.2%和 2.5%。目前该地区除了农耕用地外，还有大面积的牧场。随着农产品价格的上涨，将刺激更多的牧场转为农地，未来几年区域种植面积和产量均将稳步增长。根据圣保罗联邦产业研究机构 FIESP 预计 2016-2025 年东南地区的农作物产量将年均增长 3.1%，市场规模逐步扩大。

3、标的公司的竞争优势促进市场占有率的上升

作为本地粮食采购商，标的公司通过生产资料经销、农业金融服务以及农业技术服务等方式，与超过 12000 名农业生产者建立了长期的信任与联系。拥有约 200 名资深的农业技术人员组成的专业团队，覆盖约 370 万公顷的近郊及农村区域，收购的大豆、玉米、小麦等粮食作物均直接来源于种植农户。同时标的公司是巴西主要的几家农业生产资料经销平台之一，在巴西东南部巴拉纳州及圣保罗州等地区拥有 57 个零售店。标的公司报告期内收货季节大豆、玉米和小麦的贸易总量均超过 200 万吨且近年来高速增长，市场占有率逐步上升。

标的公司已根据现有客户的分析打造客户忠诚计划，即将一揽子农业生产资料进行打包，对不同的农产品配备一系列农业生产资料并同时提供技术与咨询服务。通过产品和服务的绑定，提供一些列解决方案，目前已推出 14 种不同农业生产资料套装产品方案给予农户选择。通过量身定制方案，满足农户的需求，提升产品的附加值，并计划向客户提供现金流动性支持方式吸引客户向 Belagrícola 购买更多农业生产资料，增加现有客户的忠诚度。

在本次交易中，根据交易架构、投资协议和相关协议的约定，上市公司将对标的公司进行增资，预计将有约 1.78 亿美元留在标的公司内作为未来营运资金使用，以优化标的公司的融资结构，降低融资成本，为其业务的发展提供较低成本的资金支持，完善企业资本结构至合理水平。一方面标的公司将能通过优化使用资金，节省供应商占款成本，提升对供应商的议价能力，采购成本的降低将反过来提升销售端的价格优势，吸引农户更多地向标的公司采购。另一方面鉴于农户在种植期资金需求较大，标的公司将更多地采取以物易物的方式与农户合作，或根据农业生产资料销售规模向农户提供流动性便利并收取相应利息作为收入，从

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

而缓解农户资金紧张的困境，加强和农户的合作深度，为标的公司带来新的利润增长点。反过来也粮食销售业务与农业生产资料业务相关联，农资业务的发展将保障未来粮食采购数量，增加市场占有率。

与市场竞争对手合作社相比较，标的公司具有专业的团队优势、灵活多样定制化的服务优势，在加上本次交易后的资金优势，未来年度随着合作社所提供较低质量的差异化服务和补助信贷规模下降，预计标的公司将能够从合作社获得更多市场份额。

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

本次估值基于现有的法律、法规、税收政策以及金融政策，未考虑日后不可预测的重大政策变化和波动。截至本报告签署日，标的公司在经营中所需遵循的国家和地区的现行法律、法规、制度及宏观环境、行业和技术、税收政策等预计不会发生重大不利变化，亦不会对其估值造成不利影响。

（四）标的公司与上市公司的协同效应

标的公司的业务与上市公司之前收购的 Fiagril 同属农业生产资料与农产品贸易，商业模式相似，可形成良好的协同作用，有助于加深公司在农业产业链上的国际布局，提升公司在巴西乃至国际农业市场上的地位及竞争力。

首先，根据目前两家公司的粮食业务的规模，农产品贸易业务预计在未来 2-3 年内能够合并达到 1000 万吨以上，占巴西 4%-5%的市场份额，农资业务占巴西市场份额达到 3%以上，收购 Belagrícola 能带来粮食贸易上的规模效益，市场占有率将进一步提升，从而提升与上下游的议价能力，有助于推进大康农业打造完整的国际贸易平台。

其次，Belagrícola 与 Fiagril 两公司之间可进行横向整合，如合作成立平台进行农资的集中采购和粮食的销售，协同后台功能，节约运营成本，强化规模与协同效应从而提升与上下游的议价能力，降低成本，提升毛利率水平。同时本次收购交易的增资进入标的公司将为 Belagrícola 提供流动性支持，优化 Belagrícola

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的资产负债结构，降低融资成本，为业务的发展提供充分的资金支持。最后，Belagrícola 与 Fiagril 所处地区和涵盖客户群不同，Belagrícola 所在地区交通便利、运费波动仅为麻省一半且相关性较低，气候环境与 Fiagril 有所差别从而导致两地的粮食产量波动一致性较低，在很大程度上分散了上市公司在巴西的运营风险。

本次交易定价中考虑了上述协同效应。

（五）估值基准日至重组报告书签署日标的资产发生的重要变化事项及其对交易作价的影响

估值基准日至本报告签署日，标的公司未发生可能对交易作价产生影响的重大变化事项。

（六）交易定价与估值结果差异分析

标的公司股东全部权益价值的估值结果为人民币 326,787 万元，而经交易各方协商后标的公司 53.99%股权定价不超过 2.53 亿美元，对应 100%股权定价为 4.686 亿美元（以 2016 年 12 月 31 日美元对人民币汇率 1:6.937，折合人民币 325,072 万元）。因此本次交易定价低于估值结果。

三、独立董事对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和估值定价的公允性的意见

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

（一）关于估值机构的独立性

本次重大资产组聘请的估值机构为上海财瑞资产评估有限责任公司，财瑞评估是具有证券期货相关业务评估资格的专业评估机构。财瑞评估及其经办估值人员与上市公司、标的公司和交易对方之间除业务关系外，无其他关联关系，亦无任何特殊利益关系。因此，估值机构具有独立性。

（二）关于估值假设前提的合理性

本次估值的假设前提均符合国家有关法律法规的规定及市场通用的惯例与

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

准则，符合被估值对象的实际情况。因此，估值假设前提具有合理性。

（三）关于估值方法的合理性和定价的公允性

本次估值实施了必要的估值程序，遵循了独立、客观、公正的原则，且各类资产的估值方法适当。最终估值结果公允、准确地反映了估值对象于估值基准日的实际情况。标的资产交易定价由交易各方按照市场化原则协商确定，交易价格与估值结果不存在较大差异，交易价格公平、合理，不会损害公司及公司股东，特别是广大中小股东的利益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第六节 本次交易主要合同

本节所涉及的《投资协议》及《第一修正案》均为英文文本，为方便投资者阅读，本节披露的是中文译文的主要内容，在对协议内容理解发生歧义时，以英文文本为准。

一、股权转让协议主要内容

（一）交易各方

买方	Dakang(Lux) Investment S. àr.l
卖方	鹏欣南美资源投资有限公司
介入方	上海鹏欣（集团）有限公司 湖南大康国际农业食品股份有限公司
目标股权	卖方所持有的 DKBA100%的股权
目标公司	DKBA Participa ções Ltda.

（二）目标股权转让

鹏欣香港同意出让且大康卢森堡同意受让由鹏欣香港持有的 DKBA100%的股权。

（三）转让对价及支付

双方确认并同意，作为 DKBA100%股权转让的对价，买方应向卖方支付金额为 1,000 雷亚尔等值的欧元股权转让款（下称“转让对价”）。上述转让对价应按巴西中央银行于对价支付当日在其官方网站公布的兑换汇率转换成欧元金额进行支付。

在《股权转让协议》第三条所列的先决条件全部成就或被双方共同豁免的前提下，买方应于《股权转让协议》生效之日起 10 日内，将转让对价一次性全额支付予卖方指定的银行账户。

（四）协议生效的先决条件

双方确认，《股权转让协议》在以下先决条件全部成就之日起生效：

1、《股权转让协议》已经经双方适当签署；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

2、买方和湖南大康国际农业食品股份有限公司的董事会、股东大会等内部决策机构作出相关决议，同意《股权转让协议》的签署和履行。

（五）交易的完成

双方确认，目标公司应于《股权转让协议》生效后 10 日内向买方签发股权凭证之日（下称“完成日”）视为完成。目标公司应及时就本次股权转让完成在巴西的相关公司股东变更登记事宜。自完成日起买方成为目标公司的股东，根据相关法律和公司章程享有作为目标公司股东的权利，并承担相应的义务。

双方同意，为促使本次股权转让尽快完成，卖方应当促使目标公司向买方签发股权凭证，并同意提供必要的协助，包括但不限于签署必要的法律文件。

（六）过渡期

过渡期是指《股权转让协议》签订之日至完成日止的期间。

双方同意，在过渡期内，目标股权对应的全部损失应由卖方承担，目标股权对应的全部收益应由买方享有且买方享有的收益不受买方已支付或尚未支付转让对价的限制。自完成日起，目标股权对应的全部损失和收益由买方承担或享有。

（七）费用承担

双方应承担各自就《股权转让协议》的谈判、签署、递交和履行所产生的全部成本与费用。

双方同意，本次交易涉及因本次股权转让所产生的全部税费，由双方按照各自所在地法律、法规及有关部门现行明确的规定各自依法承担。法律、法规及有关部门没有规定或规定不明确的，由卖方承担。

（八）违约责任

该协议项下任何一方因违反《股权转让协议》所规定的有关义务、或者违反其在该协议中所作出的承诺和保证、或者其在《股权转让协议》中所作出的声明为虚假、不真实或有误导，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使《股权转让协议》不能全部履行、不能部分履行或不能及时履行，并由此给另一方造成损失的，除非《股权转让协议》另有约定，该违约方应赔偿另一方因此遭受的全部

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

损失和损害，包括但不限于合理的律师费用。

（九）协议的生效、变更和终止

《股权转让协议》自双方适当签署盖章之日起成立，自《股权转让协议》第三条规定的先决条件全部成就或被双方共同豁免之日起生效，并于本次股权转让完成后自动终止。《股权转让协议》的任何修改、变更应经双方另行协商决定，并就修改、变更事项由双方共同签署书面协议后方可生效。

在本次股权转让完成之前，《股权转让协议》可依据下列情况之一而提前终止：

1、经双方一致书面同意提前终止协议；

2、如一方在协议项下作出的陈述或保证不真实、不准确或不完整，或未按协议的规定履行其约定、承诺或义务，并经另一方发出书面催告后十（10）个工作日内未采取有效的补救措施，且另一方合理认为可能导致协议的目的无法实现，另一方有权以书面通知方式单方终止协议。

3、发生不可抗力事件依《股权转让协议》第 9.2 条终止协议。

在《股权转让协议》终止的情况下，双方的进一步权利和义务应在终止时立即停止，但不影响在终止日当日双方已产生的权利和义务。

《股权转让协议》终止后，协议第八条、第十条、第十一条、第十二条和第 14.l 条应持续有效。

（十）适用法律和争议解决

《股权转让协议》的订立、效力、解释、履行和争议的解决应受中国法律的管辖，并依其解释。在协议中“法律”指任何法律、法规、规定、规范性文件、禁令、命令、法令或任何法院或政府机构公开颁布的其他限制。

双方同意因《股权转让协议》签署而产生的或与此有关的任何争议或分歧应通过协商解决。如在一方发出要求协商的通知后三十日内（30）争议未得到解决，该方可以将争议提交买方所在地有管辖权的当地法院进行诉讼。

在根据《股权转让协议》第十二条规定解决争议的过程中，除争议所涉事项

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

外，双方应继续拥有各自在协议项下的其它权利并应继续履行其在协议下的相应义务。

（十一）权利转让

双方确认并同意，买方有权在《股权转让协议》签订后的任何时间将其在协议项下的全部或部分权利和义务转让予买方的关联方，但买方应至少提前三（3）个工作日将权利转让事宜书面通知卖方。

权利受让人应于前述书面通知所载日期起享有买方在协议项下的全部权利，并承担相应义务。

二、盈利补偿协议主要内容

甲方	湖南大康国际农业食品股份有限公司
乙方	上海鹏欣（集团）有限公司

鹏欣集团作为本次交易的交易对方鹏欣香港的母公司，愿意就标的公司本次重组完成后的三个完整会计年度（含当年）的累计实现的经调整的净利润进行承诺，并在未达到上述承诺的情况下按《盈利补偿协议》之约定进行利润补偿。

（一）利润补偿触发条件和承诺期间

乙方同意，若标的公司于本次重组完成后的三个完整会计年度（含当年）累计实现的经调整的净利润（以下简称“实际利润”）低于承诺利润的，则乙方应依据《盈利补偿协议》的约定向甲方做出利润补偿。上述利润补偿承诺期间为本次重组完成后的三个完整会计年度（含当年），即 2017 财年（2017 年 1 月 1 日-2017 年 12 月 31 日）、2018 财年（2018 年 1 月 1 日 2018 年 12 月 31 日）、2019 财年（2019 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日）。如本次交易未能于 2017 年度实施完毕的，则利润补偿承诺期间顺延。

（二）承诺利润

乙方承诺，标的公司于利润补偿承诺期间累计实现的经调整的净利润不低于192,508,000雷亚尔（以下简称“承诺利润”）。如利润补偿承诺期间顺延的，应按照顺延后的承诺期间计算承诺利润。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（三）实际利润的确定

标的公司在利润补偿承诺期间内的实际利润按照以下方式计算：

本次重组完成后的三个完整会计年度（含当年）累计实现的经调整的净利润=标的公司2017财年模拟合并净利润+2018财年模拟合并净利润+2019财年模拟合并净利润+收购标的公司发生的交易费用

标的公司在利润补偿承诺期间内各年度的模拟合并净利润应当由合格审计机构对标的公司进行模拟合并并出具审阅报告，该审阅报告的编制基础为标的公司经该合格审计机构审计的按照巴西会计准则编制的财务报表。

收购标的公司发生的交易费用指《投资协议》第1.1条及《投资协议之第一修正案》约定的“交易费用”，即Belagrícola和LandCo、境外交易对方及DKBA应支付的顾问费用，包括但不限于佣金、律师费、顾问费、由各股东、高级管理人员、董事、员工及顾问而产生的差旅费以及资料室费用。上述利润补偿承诺期间实现的实际利润应于标的公司经合格审计机构审计的2019会计年度财务报表发布后（基准日为2019年12月31日）六十（60）个自然日内计算完成。

（四）利润补偿方式

乙方承诺，业绩补偿承诺期满后，若标的公司触发《盈利补偿协议》第一条约定的利润补偿触发条件的，，则乙方将以在本次交易中从大康卢森堡处取得的现金对价1,000雷亚尔等值的欧元全额向甲方进行补偿。补偿款项应于甲方发出书面补偿通知之日起十（10）个自然日内完成支付。

（五）违约责任

如乙方未能按时、足额履行补偿义务，应自给付补偿义务触发之日起，实际支付时间每逾期一日，以逾期金额为基数按照中国人民银行公布的同期日贷款利率上浮 10%计算，向甲方支付违约金，并承担相应的法律责任。

（六）争议解决方式

因履行《盈利补偿协议》所发生的或与《盈利补偿协议》有关的争议，双方首先应通过友好协商解决。如协商不成的，双方同意将争议提交上市公司所在地

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

人民法院通过诉讼程序解决。

三、投资协议及修正案主要内容

DKBA 与境外交易对方于 2017 年 1 月 27 日签署了《投资协议》，于 2017 年 6 月 13 日签订了《第一修正案》。协议的主要条款如下：

（一）交易各方

投资者	DKBA Participa ções Ltda.
各卖方	João Andreo Colofatti，Ana Paula Zanarde Favaro Colofatti，Carlos Barbosa Andreo，Fl ávio Barboso Andreo，Gisele Andreo CovoloLima
各公司	Belagrícola Comércioe Representações de Produtos Agrícolas S.A.，LandCo Administradora de Bense Im óveis S.A.
介入方	上海鹏欣（集团）有限公司

（二）本次交易

根据《投资协议》及《第一修正案》的条款和条件，投资者拟以不超过 253,000,000.00 美元（贰亿伍仟叁佰万美元）（以下简称“总投资额”）的等值雷亚尔直接及间接投资于各公司，其中 178,000,000.00 美元（壹亿柒仟捌佰万美元）于交割日支付（以下简称“交割投资额”），其余根据下文第（五）项计算的不超过 75,000,000.00 美元（柒仟伍佰万美元）的金额在价格调整支付日（以下简称“本次交易”）支付，用于：

1、认购并支付 155,897,509 股新发行的 Belagr ícola 股份（以下简称“Belagrícola 新股份”）；

2、按照《投资协议》附表 2.1（ii）所述比例收购并支付各卖方的 13,455,330 份 Belagr ícola 股份（以下简称“收购股份”），该部分股份与 Belagr ícola 新股份一共占 Belagr ícola 全部表决权股本的 53.99%（以下简称“投资者 Belagr ícola 股份”）；

3、认购并支付 LandCo 新发行的 48,039 份新股（以下简称“LandCo 新股”），占 LandCo 全部表决权股本的 49%（以下简称“投资者 LandCo 股份”）；和

4、根据《投资协议》附表 2.1（iv）之债券契约（以下简称“债券契约”），认购和支付由 LandCo 发行的 1,000 份具有利润分配权的可转换债券（以下简称

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

“债券”），其与投资者 LandCo 股份将共同赋予投资者 LandCo 的经济权益百分比。

（三）出资

1、交割日，受制于《投资协议》之条款及条件，各卖方及投资者应召开，且各卖方及各公司应采取所有必要的合法行动，为批准下述事项而召开各公司的股东大会（以下简称“股东大会”）：

（1）Belagr ́cola 新股份发行后，投资者特此不可撤销地同意全额认购并于交割日支付 US$ 177,884,675.31（壹亿柒仟柒佰捌拾捌万肆仟陆佰柒拾伍点叁一美元）等值雷亚尔的 Belagr ́cola 增资款（以下简称“Belagrícola 新股交割价格”）；

（2）LandCo 新股份发行后，投资者特此不可撤销地同意全额认购并于交割日支付 US$ 15,012.19（壹万伍仟零壹拾二点壹玖美元）等值雷亚尔的 LandCo 增资款（以下简称“LandCo 新股份价格”，与 Belagr ́cola 新股交割价格合称“新股份价格”）；

（3）签署《债券契约》，并发行 US$ 312.50（叁佰拾二美元伍拾美分）等值的雷亚尔（以下简称“债券价款”），投资者特此不可撤销地同意全额认购并于交割日支付该债券价款；

（4）签署《Belagr ́cola 股东协议》和《LandCo 股东协议》；

（5）根据各公司的股东协议，修改及合并各公司的章程；和

（6）根据各公司的股东协议选举其董事会的新成员。

各卖方特此放弃于股东大会上对投资者拟认购的新股份及债券的优先认购权。

自交割日起，拟向投资者发行的新股份连同其附带的所有权利、所有权和权益（诸如表决权、利润、储备或分红、奖金及优先权，无论是适用法律规定的，还是各公司章程及股东协议约定的）均不存在任何留置。

新股份价格应于交割日前两个工作日按兑换汇率转换成雷亚尔金额。

2、于交割日，受制于《投资协议》之条件与条款：（i）应以即时可用资金

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

向 Belagr ćola 支付 Belagr ćola 新股交割价格，以银行电汇方式汇至《投资协议》附表 3.2 所示的 Belagr ćola 银行账户；和（ii）应以立即可使用的资金通过银行电汇的方式向《投资协议》附表 3.2 中提及的 LandCo 的银行账号支付 LandCo 新股份价格及债券价款。

（四）股份买卖

1、在交割日，受制于《投资协议》之条款条件，各卖方应向投资者出售及转让，而投资者应向各卖方购买及受让不含任何留置的转让股份及其自交割日起附带的所有权利、所有权和权益（诸如表决权、利润、储备或分红、奖金及优先权，无论是适用法律规定的，还是各公司章程及股东协议约定的）。

2、受制于《投资协议》之条款及条件，投资者拟就转让股份向各卖方支付的对价（以下简称“购买价”）如下：

（1）于交割日，以即时可用资金向各卖方支付 US$ 100,000.00（拾万美元）（以下简称“交割购买价”），并按附表 2.1（ii）中各卖方所示比例以电汇方式汇至各卖方银行账户；

（2）按第（五）项之规定予以计算并支付的总额不超过 US$20,000,000.00（贰仟万美元）等值雷亚尔的或有价格（以下简称“或有购买价”）；

交割购买价应于交割日前两个工作日按兑换汇率转换成雷亚尔金额。

3、除《投资协议》另有约定外，任何政府机构就本次交易而征收的涉及转让、文件资料、记录、公证、销售、使用和登记的税法及其他类似税费或费用均由适用法律规定的有缴税义务的一方承担，且该方有义务提交与该等税费有关的所有必要纳税申报单及其他文件资料。

（五）投资者拟认购的 Belagr ćola 股份数量及经济权益百分比的调整

1、各方应尽快，但任何情况下不得晚于交割日前十五天完成下述流程：

（1）各公司应于 2017 年 1 月 31 日前聘请 KPMG 巴西审计截至 2016 年 12 月 31 日的各公司的财务报表，并向 KPMG 巴西提供所有必要文件和信息；

（2）KPMG 巴西和各公司应于 2017 年 4 月 10 日前向投资者提供 2016 年

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

财报以及所有文件、工作底稿和投资者为审阅 2016 年财报而合理要求的其他文件和信息；

（3）在各公司向投资者交付上述（2）约定文件后的 45 天内，投资者应根据附表 5.1（c）中提供的公式并按照巴西公认会计准则之规定，自行审阅目标股东权益和计算实际股东权益，并将结果提供于各卖方；和

（4）如各方在讨论后的 15 天内未能就该结果达成一致意见的，各方同意从普华永道会计师事务所、安永会计师事务所和德勤会计师事务所中选择一家担任独立审计师于 2017 年 6 月 9 日前出具实际股东权益。该等聘请决定属于最终决定，对各方均有约束力，且该等聘请费用应由各公司承担。

2、倘若实际股东权益和目标股东权益之间的负差高于 US$5,000,000.00（伍佰万美元）等值雷亚尔的（按 2016 年 12 月 31 日兑换汇率转换，以下简称“负调整额”），考虑该负调整额，Belagr ́cola 新股份数及转让股份数应予增加，按《投资协议》附表 5.1（c）予以计算。

3、倘若存在上条所述之负调整额的，各方特此承诺在交割日前修改及更新《投资协议》和所有交易文件（如适用），以调整：（i）投资者拟在本次交易中认购的 Belagr ́cola 新股份的数量；（ii）转让股份的数量；和（iii）经济权益百分比，以完全体现投资者 Belagr ́cola 股份在 Belagr ́cola 全部表决权股本中的占比。

4、倘若实际股东权益和目标股东权益之间的差额为正数，则无需调整。

（六）交易对价调整机制

1、Belagr ́cola 股东大会批准 2018 年财报之日后的十个工作日内，Belagr ́cola 应向投资者和各卖方发出书面通知（以下简称“净利润通知书”），注明按《投资协议》附表 6.1.1 计算的各公司及其控制的关联方在 2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间于预期合并基础上所实现的累计净利润（以下简称“目标净利润”）

为计算目标净利润，Belagr ́cola 应：

（1）从各公司审计师处收到 2017 年财报后的五个工作日内，将按《投资协议》附表 6.1.1 计算并载于 2017 年财报的净利润总额从雷亚尔转换成美元（按截至于 2017 年 12 月 31 日的财年每一个月的最后一个工作日的平均兑换汇率转换）；

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

和

（2）从各公司审计师处收到 2018 年财报后的五个工作日内，将载于 2018 年财报的净利润总额从雷亚尔转换成美元（按截至于 2018 年 12 月 31 日的财年每一个月的最后一个工作日的平均兑换汇率转换）。

2、根据净利润通知书中显示的目标净利润，Belagrícola 和各卖方均有权从投资者处取得按以下方式计算的 Belagrícola 或有新股份价格和或有购买价格（以下简称“价格调整机制”或“VAM”）

目标净利润	VAM 支付
小于 US$40,000,000.00（肆仟万美元）	向 Belagrícola 和境外交易对方支付的 Belagrícola 或有新股份价格及或有购买价格应为零
等于 US$40,000,000.00（肆仟万美元）	Belagrícola 有权取得作为 Belagrícola 或有新股份价格的 BelagrícolaVAM 支付下限，而境外交易对方有权取得作为或有购买价的境外交易对方 VAM 支付下限。
大于等于 US$60,000,000.00（陆仟万美元）	Belagrícola 有权取得作为 Belagrícola 或有新股份价格的 BelagrícolaVAM 支付上限，而境外交易对方有权取得作为或有购买价的境外交易对方 VAM 支付上限。
大于 US$40,000,000.00（肆仟万美元）且小于 US$60,000,000.00（陆仟万美元）	在金额超过 US$40,000,000.00（肆仟万美元）的情况下，Belagrícola 应有权取得一定比例的 VAM 付款作为 BelagrícolaVAM 支付下限和 BelagrícolaVAM 支付上限之间的 Belagrícola 或有新股份价格（倘若目标净利润为 US$50,000,000.00（伍仟万美元），拟向 Belagrícola 支付的作为 Belagrícola 或有新股份价格的 VAM 付款额应为 US$40,333,333.33（肆仟零叁拾叁万叁仟叁佰叁拾叁点叁叁美元）等值的雷亚尔金额，即 BelagrícolaVAM 支付下限与 BelagrícolaVAM 支付上限之间的成比例中间数）。 在金额超过 US$40,000,000.00（肆仟万美元）的情况下，境外交易对方应有权取得一定比例的 VAM 付款作为境外交易对方 VAM 支付下限和境外交易对方 VAM 支付上限之间的或有购买价格（倘若目标净利润为 US$50,000,000.00（伍仟万美元），拟向境外交易对方支付的作为或有购买价格的 VAM 付款额应为 US$14,666,666.67（壹仟肆佰陆拾陆

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

	万陆仟陆佰陆拾陆点陆柒美元）等值的雷亚尔金额，即境外交易对方 VAM 支付下限与境外交易对方 VAM 支付上限之间的成比例中间数）。

3、自投资者收到净利润通知书后的三十天内（以下简称“VAM 支付日”），各卖方及投资者应召开，且各公司应采取法律规定的所有必要行动召开股东大会来批准发行总认购价等同于 Belagrícola 或有新股份价格的 1 股 Belagrícola 新普通股。由投资者以即时可用的雷亚尔资金认购及支付该已发行的普通股，并以电汇方式汇至《投资协议》附表 3.2 所示的银行账户。

4、于 VAM 支付日，投资者应以即时可用的雷亚尔资金向各卖方支付或有购买价，并按《投资协议》附表 2.1（ii）中各卖方所示比例以电汇方式汇至各卖方银行账户。

5、本项第 3、4 条所述之金额应采用 VAM 支付日前两个工作日的兑换汇率转换成雷亚尔。

6、倘若投资者在上述提及的期限内未按本条约定支付价款的，将自该笔款项到期应付之日起支付违约金，具体金额为未付金额的 10%外加每个月 1%的罚息，直至全额付清未付款项为止。

7、倘若本次交易于 2017 年 6 月 30 日后交割的，则价格调整机制考虑的期间（包括相关公司财务报表及适用的截止日期）以十二个月往后顺延，具体方式如该财务报表显示为 2017 年的，该期间为 2018 年，若财务报表显示为 2018 年的，该期间为 2019 年；如该财务报表为 2017 年财报，则应为 2018 年财报，如该财务报表为 2018 年财报的，应为 2019 年财报。

8、目标净利润应不含下述各项：（i）根据 2017 年 1 月 10 日的股东大会，授予各卖方 R$25,043,000.00 股息（基于该股东大会当日的兑换汇率计算为 7,900,000.00 美元）汇率对冲成本；（ii）交易费用的规定和支付，和（iii）根据《投资协议》第 11 条的赔偿或付款规定，各公司收到或支付的任何金额。

9、倘若本次交易未在 2017 年 3 月 31 日前交割的，自 2017 年 4 月 1 日起至交割日基于 CDI 率计算的交割投资额的等值金额，扣除由 Belagrícola 投资产生的任何税费应计入目标净利润中 Belagrícola 的正向收入。交割投资额应按 2017

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

年 3 月 31 日的兑换汇率兑换成雷亚尔。

10、上文第 7 条所述之条件不作为第 9 条所述之条件的叠加。

（七）交割条件

1、投资者执行交割的义务取决于适用法律允许的范围内下述所有先决条件在交割日或该日之前已获得满足，投资者书面明确放弃的除外：

（1）《投资协议》第 9.1 条和第 9.2 条所述之各卖方的陈述及保证截至《投资协议》签署之日及交割日在所有重要方面均是真实且正确的（即使根据《投资协议》第 9.3 条所述进行了更新），一如各卖方系在《投资协议》签署之日或交割日做出的该等陈述与保证（该等陈述或保证中提及特定日期的情形除外，存在特定日期的情况下，该等陈述及保证应于截至该特定日期之时在所有重要方面均是真实且正确的）；

（2）《投资协议》中各公司及各卖方的承诺及义务（包括《投资协议》第 10 条所述之关于遵守业务经营的承诺、取得 CADE 批准、未发生漏损项等内容）在所有重要方面均已适当履行和遵守；

（3）不存在阻碍本次交易的完成抑或使本次交易不合法的任何有效的适用法律或政府命令；

（4）各方应已取得交割所要求的 CADE 最终批准（即，不可能出现第三方使 CADE 进行任何行政追索）；

（5）各公司应已获得《投资协议》附表 7.1(v) 所列执行本次交易所需的所有必要的第三方和政府机构的批准，同意和/或豁免；

（6）自 2016 年 12 月 31 日至交割日为止，未曾发生任何与标的公司有关的重大不利变更；

（7）已向主管的贸易部门（Juntas Comerciais）提交与 LandCo 农村房产重组及各公司转型称为巴西股份有限公司（Sociedades Anônimas））有关的公司文件。各卖方应出示各公司及其控制的关联方的公司文件以证明《投资协议》附表 9.2（viii）中载明的公司结构图；和

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

（8）投资者已取得《投资协议》附表 7.1（viii）载明的适用法律规定的执行本次交易所需的所有授权、批准、同意和/或豁免。

倘若发生重大不利变更，各公司或各卖方应在知悉此类重大不利变更后尽快（不得迟于发生后两天）通知投资者。 各卖方应在向投资者发出该通知后的三十天内弥补该重大不利变更；倘若无法在规定期限内弥补的，投资者应自收到通知后或从知悉任何重大不利变更之日起四十五天内，决定该情形是否构成重大不利变更。倘若投资者决定继续本次交易的，则该决定不影响投资者在《投资协议》项下的任何权利。

根据《投资协议》，“重大不利变更”是指任何事件、变更、情况、效果或事实状态（单独或整体与此性质相同的其他事件、变更、情况、效果或事实状态）给Belagrícola和LandCo及其控制的关联方作为一个整体带来以下影响：（i）对标的公司及其关联方的业务，运营，资产，财产，财务状况或业绩造成不利影响，且金额超过50,000,000.00美元等值雷亚尔金额的（按重大不利变更同之前2个工作日的兑换汇率折算成美元）；或（ii）通过比较截至2017年每季度末的公司财务报表及未审计的2016年财报，对标的公司合并股东权益产生不利影响金额超过20,000,000.00美元等值雷亚尔金额的（按重大不利变更同之前2个工作日的兑换汇率折算成美元）；和/或（iii）合法阻碍该人士继续运营的；但是，在任何情况下，各卖方或标的公司遵守《投资协议》或任何交易文件中的任何条款，或采取《投资协议》或任何交易文件拟定或允许的任何行动所导致的变更，均不构成重大不利变更。

2、各卖方执行交割的义务取决于适用法律允许的范围内下述所有先决条件在交割日或该日之前已获得满足，各卖方书面明确豁免的除外：

（1）《投资协议》第 9.4 条所述之投资者的所有陈述及保证截至《投资协议》签署之日及交割日在所有重要方面均是真实且正确的，一如投资者系在《投资协议》签署之日或交割日做出的该等陈述与保证（该等陈述或保证中提及特定日期的情形除外，存在特定日期的情况下，该等陈述及保证应于截至该特定日期之时在所有重要方面均是真实且正确的）；

（2）《投资协议》中投资者的承诺及义务在所有重要方面均已妥为履行和遵

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

守；

（3）不存在阻碍本次交易的完成抑或使本次交易不合法的任何有效的适用法律或政府命令，和

（4）各方应已取得交割所要求的 CADE 最终批准（即，不可能出现第三方使 CADE 进行任何行政追索）。

3、任何情况下对上述交割条件的弃权：（i）均不视作暗示对任何其他义务的默示豁免，经一方与另一方明确沟通（如适用）的除外；或（ii）均不限制各方在《投资协议》下的任何权利，包括第 11 条（赔偿）约定的所有权利。

4、本项第 1 条和第 2 条所述之所有交割条件完成和/或被满足后（按其性质应于交割日当天完成的该等交割条件除外），相关一方应立即向另一方发出通知，确认相关条件的完成和/或满足。

（八）交割

1、交割应于各方共同决定的日期（不得晚于交割条件所述之全部被满足或被豁免之日后的五个工作日内）在位于 Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados, at Avenida Brigadeiro Faria Lima, No. 3,144, 11th floor, in the City of São Paulo, State of São Paulo, Brazil 的办公室或各方另行书面约定的其他日期（以下简称“交割日”）或地点进行。

2、在交割日，将实行以下行动与交易，该等行动与交易应被视为同时发生，仅当以下行动和交易已完成且所需文件均已交付的情况下，方才视为已完成任何行动或交易及已提交任何文件（以下简称“交割”）：

（1）各方应召开股东大会，并按照《投资协议》附表 8.2（i）的形式签署及交付相关的会议记录及文件，包括批准下列事项：（i）根据第（三）项发行新股份及增资；（ii）选举各公司董事会成员；（iii）批准标的公司管理层的全球薪酬；（iv）由 Belagrícola 发行以各卖方和投资者为受益人的 Bônus de Subscrição；（v）LandCo 发行债券；

（2）投资者应全额认购新股份，并以即时可用资金向各公司支付新股份价

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

格，以电汇方式汇至《投资协议》附表 3.2 上所示的各公司银行账户；

（3）投资者应以即时可用资金向各卖方支付交割收购价格，并按《投资协议》附表 2.1（ii）中各卖方所示比例以电汇方式汇至各卖方银行账户；

（4）各卖方及投资者应签署每一公司的记名股份转让簿（Livro de Transferência de Ações Nominativas），以反映投资者从各卖方处所收购的转让股份；

（5）各公司应在其各自的记名股份登记簿（Livro de Registro de Ações Nominativas）中将新股份及转让股份登记于投资者名下；

（6）各方应签署 Belagrícola 股东协议和 LandCo 股东协议，并且 Belagrícola 和 LandCo 应根据巴西公司法第 118 条的规定，在每个公司的总部提交此类股东协议，并且每家公司的记名股份登记薄应附带下述内容的葡萄牙语译文：“股东持有的股份受制于转让、投票安排及 2017 年 1 月 27 日签订的股东协议中所述的其他条款的限制。该等股份应根据该股东协议之规定进行转让，否则均视为无效。”；

（7）LandCo 及投资者应签署债券契约，而 LandCo 应发行债券；

（8）投资者应认购债券并以即时可用资金支付债券价款，并以电汇方式汇至《投资协议》附表 3.2 所示的 LandCo 之银行账户；

（9）各公司应召开董事会会议，批准各公司高级管理人员的选举；

（10）投资者及各卖方应签署 LandCo 信托转让协议，具体格式参照《投资协议》附表 8.2（x）；

（11）投资者应于交割日前向各卖方交付一份交割证明（参照附表 8.2（xi）之格式），以证明投资者遵守《投资协议》第 7.2 条，并证明其于《投资协议》第 9.4 条所作出的陈述在交割日当天于所有重大方面仍是真实且正确的；

（12）各卖方应在交割日向投资者交付一份交割证明（参照附表 8.2（xi）之格式），以证明各卖方遵守《投资协议》第 7.1 条，并证明其于《投资协议》第 9.1 条和第 9.2 条所作出的陈述在交割日当天于所有重大方面仍是真实且正确

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的，并符合《投资协议》第 9.3 条规定；和

（13）Belagr ćola 将支付交易费用。

3、各方同意彼此之间在提供各类文件及执行本次交易所需之任何行动上善意合作。

4、交割时所需采取的所有行动应视为同时发生。任何一方均无义务完成本项第 2 条所述之任何行动，除非根据该条所述之约定应已完成所有该等行动或由相关各方书面弃权；倘若任何一方未能于交割时采取所需的任何行动的，则于交割时已有效采取的所有行动均视为无效，各方应进一步采取合理必要的行动以撤销及解除交割时已采取的该等行动。

（九）赔偿

1、各卖方共同且个别地同意赔偿并使投资者及其关联方（包括在交割后，标的公司）以及彼等各自的董事，管理人员，合作伙伴，员工和继承人免受因以下原因而发生的任何及全部损失：（i）各卖方违反其在《投资协议》第9.1条和第9.2条作出的任何陈述或保证，和/或该等陈述及保证是不真实的；和/或（ii）各卖方或标的公司违反或不履行或不遵守本协议下的任何承诺和/或义务；（iii）任何标的公司因违反法律，合同或政府命令而于交割日当天或之前已发生或发现的任何有关标的公司的事实，作为，不作为，活动或业务，不论是否于交割日当天，之前或之后发生抑或已披露于《投资协议》的附表中。各卖方于本条（i）项下的赔偿义务应自交割日起存续2年，本条（ii）项下的义务应存续至各项契约及义务履行完毕为止，且本条（iii）项下的赔偿义务应自交割日起存续5年，但与税费事项有关的义务应自交割日起存续6年。

2、投资者同意赔偿并使各卖方、标的公司及彼等各自的合作伙伴、员工和继承人免受因以下原因而发生的任何及全部损失：（i）投资者违反《投资协议》第9.4条作出的任何陈述或保证；和/或（ii）投资者违反或不履行其在《投资协议》项下的任何承诺和/或义务。投资者于该条（i）项下的赔偿义务应自交割日起存续2年，且于该条（ii）项下的义务应存续至各项契约及义务履行完毕为止。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

3、与本项第1、2条有关的拟分拨至核算账目的任何损失的赔偿金额应扣除：就相关损失而言，向受偿投资方或受偿卖方（视情况而定）有效支付的任何保险赔偿金；和因该等损失由第三方向受偿投资方或受偿卖方（视情况而定）有效支付赔偿金、缴款或其他类似付款，和/或标的公司因发生损失而有权享受的税费减免，但该等税费减免仅在发生损失的该财年和/或下个财年内享受（但不能更迟）。

4、标的公司均同意于交割日后向各卖方全数转让相关公司因下述原因（以下简称“卖方信贷”）收到、承认及/或赚取的经济利益：（i）2016年12月31日之前任何公司提交的《投资协议》附表11.3（i）中列出的每项债务诉讼（以下简称“债务诉讼”），其经济利益超过公司2016年财报中体现的此类诉讼的相应金额（以下简称“应收账款盈余”）；和/或（ii）税务诉讼—强制令—N.501752312.2015.4.04.7001/PR；和/或（iii）标的公司从交割日起6个月内提出的，与粮食生产及加工过程中所使用的个人购买货品PIS及COFINS信贷的追讨有关，与2011年至2015年期间出口收入有关的税费诉讼；和/或（iv）任何标的公司于交割日起6个月内就与交割日或交割日之前发生的作为，事实或不作为有关的任何公司税费提出的任何索赔，具体由各卖方自费聘请的列于本附表名单中的独立顾问确定以进行此类分析。在报告能够证明索赔获得成功的可能性或较大概率时，投资者将接受该研究结果并纳入《投资协议》。

各卖方有权在通知投资者时，选择承担、控制和解决卖方信贷潜在的任何索赔，无需投资者或标的公司事先同意。

5、为监督受偿方在《投资协议》项下所发生的可赔偿损失以及标的公司截至交割日所收取、承认及/或获得的卖方信贷，并因此厘定各方于本项赔偿条款下的付款责任，各方同意，标的公司应在各卖方和投资者无限制的监管下自交割日起直至任何卖方信贷、直接索赔、或任何第三方索赔或任何现有索赔结束期间按以下规则和流程一直持有核算账目（以下简称“核算账目”）：

核算账目应登记于：

（A）投资者：（i）受偿投资方产生的属于本项第1条项下各卖方‘可赔偿损失的金额，发生下述事件后，受制于《投资协议》本项“赔偿”之限制：针对受偿

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

投资方或受偿卖方（视情况而定），就第三方索赔或现有索赔而出具的的最终司法判决或仲裁裁决，或受偿投资方在任何直接索赔，第三方索赔或现有索赔中发生损失的，或投资者与各卖方书面同意的应由各卖方向投资者支付（如适用）的直接索赔额；但如果各卖方对前述提及的任何损失提出异议的，则仅当仲裁庭根据《投资协议》的约定作出最终裁决后，该等损失才能进入核算账目；（ii）任何受偿投资方因追讨卖方信贷而发生的损失金额，在发生下述事件后：投资者与各卖方书面同意，该等与追讨卖方信贷有关的损失是确定的，且由各卖方向受偿投资方支付，或倘若各方未就该等损失的发生达成合意，根据《投资协议》的约定由仲裁庭作出最终裁决；

以及

（B）各卖方：（i）标的公司因任何卖方信贷而实际收到的现金金额，自标的公司收到现金后；和/或（ii）基于资产估值的应收账款盈余，该估值系根据《投资协议》约定的指定专家对标的公司取得的资产进行的估值而确定的应收账款盈余，于最终授予不受上诉或追诉（decisão transitada em julgado）限制的决定后；和/或（iii）最终决定不受上诉或追索后就上述第4条（ii）项、（iii）项和/或（iv）项所述的与卖方信贷有关的索赔而言，标的公司就可与其他应缴税费相抵消的税费抵扣价值；和/或（iv）根据上述第（2）部分，受偿卖方发生的损失金额是可赔偿的，基于投资者与各卖方书面同意该等关于各卖方发生的损失是确定的，并由投资者支付给受偿卖方，或如果各方对该等损失发生未能达成合意，仲裁庭根据《投资协议》的约定作出最终裁决。

倘若任何一方在任何时候根据本条之规定有权获得核算账目的信贷的，则该方应向标的公司提供一份书面通知，同时抄送另一方。标的公司应将其根据本条之规定可直接知晓的任何条目登记于核算账目。标的公司应在每一季度末后的首个月份结束之前向各方提供一份与上一季度条目有关的书面的完整且详细的核算账目账单以及证明文件。

于交割日2周年之日及此后每隔两年（以下简称“余额计算日”），标的公司应按上文规定计算核算账目之余额考虑到登记于每一投资者及各卖方名下的金额

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

的净值（以下简称“核算账目余额”）。应在余额计算日后的10个工作日内书面通知各卖方核算账目余额（以下简称“余额通知”）。

Belagr ícola选出《投资协议》附表中约定的专业公司（费用由各卖方承担）对标的公司从索赔中取得的资产进行有关应收账款盈余方面的评估。倘若该专业公司向各方提供有关Belagr ícola取得的资产的估值范围的，则应以该范围的中间值为最后的估值结果。按本条得出的估值结果是最终结果，无异议，亦不存在重大错误，该估值结果于Belagr ícola聘请该事务所之日后的30天内交付。

6、即便《投资协议》存在相反规定，受偿投资方根据《投资协议》中包含的赔偿义务可要求赔偿的最大赔偿损失总额，在任何情况下均不得超过以交割投资额相同兑换汇率计算的US$30,000,000.00（叁仟万美元）等值的雷亚尔（以下简称“上限金额”），但因（a）违反《投资协议》第9.1条（i）项至（v）项和《投资协议》第9.2条（i）项至（viii）项所作的任何陈述和保证，以及（b）各卖方恶意或故意不当行为而造成的损失的赔偿义务除外，在该等情况下，受偿投资方可要求赔偿的最大赔偿损失总额不得超过与交割投资额相同兑换汇率计算的雷亚尔计的交割投资额（以下简称“特殊上限金额”）。上限金额和特殊上限金额不可叠加，并且鉴于各卖方于《投资协议》下的全部赔偿义务，受偿投资方可要求的所有损失于任何情况下均不得超过基于交割投资额相同兑换汇率兑换成雷亚尔后的交割投资额。

7、即便《投资协议》中有任何相反的规定，各卖方赔偿单个受偿投资方的损失金额不得低于15,000.00雷亚尔（以下简称“最低限额”）。

8、各方同意本条提及的上限金额、特殊上限金额、起赔额和最低限额均受制于截至交割日的IPCA变动而带来的货币调整的限制。

9、如果核算账目余额为投资者余额，且总额超过R$10,000,000.00（壹仟万雷亚尔）（以下简称“起赔额”），同时受制于本项第12条之规定，则：

（1）在交付余额通知后的10个工作日内，Belagr ícola应聘请由投资者从《投资协议》附表中挑选出的约定的专业公司（费用由各卖方承担），根据标的公司在发出余额通知前一季度相关的财务报表，对Belagr ícola进行估值并确定其按照

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

贴现现金流量法计算的各自经济价值（以下简称“估值”）。如果专业公司向双方提供了Belagr ćola的估值范围的，则应以该范围的中间值为最后的估值结果。该估值为最终结果，无异议，亦不存在明显错误。估值应自Belagr ćola聘用该专业公司之日起30天内交付；

（2）自收到估值之日起30天内，各卖方共同批准发行调整股份及修改债券契约以调整经济权益百分比，从而反映投资者在Belagr ćola总股本和表决权中的新持股百分比，调整股份应依基于附表所述之公式和示例的估值而分离的核算账目余额确定；

（3）倘若各卖方未能遵守上文第（2）款所述之义务且无论是否向各卖方发出任何事先书面通知或要求，投资者均有权促使Belagr ćola因向投资者发出认股权证而增发新普通股，并修改债券契约以调整经济权益百分比，从而反映投资者在Belagr ćola总股本和表决权中所持有的新持股百分比。为此目的，投资者有权：（i）召开股东大会，并批准以全球发行价R$1.00（壹雷亚尔）向投资者发行调整股份，而毋须获得各卖方之赞成票；及（ii）代表并以LandCo之名义采取一切必要行动，修改债券契约以调整经济权益百分比，以反映投资者在Belagr ćola总股本和表决权中所持有的新持股百分比，而毋须获得各卖方之赞成票。

投资者或标的公司收到上述第（2）款所规定的付款或在发行调整股份并交付于投资者后，各卖方不再负有与余额通知规定的核算账目余额有关的义务。

10、即便核算账目按照本项第5条下规定的流程操作，倘若各卖方名下的核算账目余额是正数的，则核算账目余额应扣除（a）标的公司未以现金形式有效收到的所有应收账款盈余总额，（b）本项第4条（ii）项、（iii）项及/或（iv）项提及的与卖方信贷有关的索赔，各公司未以与其应付税款进行有效抵消的税收抵免的价值，及（c）标的公司以现金形式实际收取的应收账款盈余，金额上等于或低于2016财年债务诉讼的应收账款数额（统称“核算账目净值”）。如果各卖方名下的核算账目净值仍为正数且数额大于起赔额的，则标的公司应按照附表中规定的比例，通过特别的固定股息向各卖方支付核算账目净余额的总金额（不论起赔额），按照附表中规定的比例，由投资者和各卖方批准通过标的公司发行的优先股。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

如果投资者未能遵守该条所述之义务，无论是否事先向投资者发出书面通知或要求，各卖方均有权要求Belagrícola因各卖方持有Bônus de Subscrição而发行新的优先股。为此目的，各卖方有权：（i）召开股东大会，并批准发行有利于各卖方的优先股，全球发行价格1雷亚尔（R$1.00），而毋须获得投资者之赞成票；及（ii）修订公司章程以新发有固定股息的优先股，并容许根据本条的规定支付核算账目净值。

11、在本项第9、10条约定范围内，各卖方及投资者（视情况而定）特此明确且不可撤销地放弃优先认购因行使Bônus de Subscrição而发行的新普通股和新优先股的权利。

12、各方同意，本项第9、10条约定的结算流程中采用的起赔额仅可适用一次，因此，倘若在任何余额计算日，该起赔额已用于计算各卖方或投资者名下之金额的，则该起赔额不得再次用于未来任何余额计算日计算同一方的金额。

13、倘若任一方未遵守《投资协议》之规定支付应付的任何赔偿金的，除到期应付的赔偿金外，该违约方还应支付到期应付款总额 2%的罚金外加按 CDI 率计算的利息，同时受制于 IPCA 变动的货币调整，自到期应付之日起计算。

（十）终止

1、倘若发生下述任一事件的，任一方或多方可自动终止《投资协议》：

（1）经投资者、各公司及各卖方书面一致同意的；或

（2）倘若任何主管政府机构发布任何最终的且不可上诉的政府命令（不包括临时禁止令）妨碍本次交易的完成的，《投资协议》可由投资者、各公司或各卖方中任一方终止；或

（3）倘若交割未能于 2017 年 9 月 30 日或该日之前完成（以下简称“终止日”）的，《投资协议》可由投资者、各公司或各卖方中任一方终止；但违反其在《投资协议》下任何重要义务并造成交割未能于终止日发生的一方无权根据《投资协议》第 12.1 条下终止《投资协议》；

（4）（a）倘若各公司和/或任何卖方违反或未能遵守其在《投资协议》项下之任何承诺、陈述、保证或义务并妨碍投资者履行满足交割先决条件中约定的义

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

务的，且投资者未放弃追究该等违约行为的，或自收到投资者要求更正违约行为的通知书后的三十天内或投资者书面约定的其他截止日期内，各公司和/或各卖方未予纠正的；或（b）倘若各卖方、各公司或其控制的关联方申请破产、停业、解散或对各卖方、各公司或其控制的关联方产生影响的类似程序的；或（c）发生与各公司或其控制的关联方有关的重大不利变更的；（d）倘若任一卖方拒绝继续交割，即便终止日前所有卖方先决条件均已满足或已放弃的，投资者仍可终止《投资协议》；

（5）（a）倘若投资者违反或未能遵守其在《投资协议》项下之任何承诺、陈述、保证或义务并妨碍各卖方或各公司履行满足交割先决条件中约定的义务的，且各卖方未放弃追究该等违约行为的，或自收到各卖方要求更正违约行为的通知书后的三十天内或各卖方书面约定的其他截止日期内，投资者未予纠正的；或（b）倘若投资者申请破产、停业、解散或对投资者产生影响的类似程序的；或（c）倘若投资者拒绝继续交割，即便终止日前所有投资者先决条件均已满足或已放弃的，各卖方和/或各公司仍可终止《投资协议》；

2、各卖方或投资者拟根据本项第 1 条于交割前终止《投资协议》的，应立即向协议其他方发出相关的书面通知，由此《投资协议》应予终止，无需事先获得任何政府命令。倘若《投资协议》按约定终止的，（i）已提交任何政府机构的所有备案、申请及其他文件应在可行的范围内从原先提交的政府机构处撤回；且（ii）投资者应当自终止之日四十八日内就 Belagricola 支付的任何费用、支出和税费对 Belagr ́cola 进行赔偿，上述任何费用、支出、税费系指（i）投资者产生、由 Belagr ́cola 支付的交易费用，具体详见《投资协议》附表 1.1（b）；及（ii）《投资协议》第 10.2.3 条项下 CADE 收取的费用，赔偿应以即时可用资金汇至附表 3.2 所示的银行账户。《投资协议》终止后不再有效，各方于协议下的所有其他义务均应终止，而任何一方均不对其他方承担责任，然而第（十一）项应持续有效；和该等终止不影响任何一方因其他方的违约行为遭受的应赔偿损失而提起的索赔，亦不免除违约方应承担的任何违约责任。

3、如果投资者根据《投资协议》第 12.1 条（iv）（d）项或各卖方根据《投资协议》第 12.1 条（v）（c）项终止《投资协议》的，则由另一方提出终止理由的一方应在该终止日起 5 个工作日内，向另一方现金支付 US$ 30,000,000.00（叁

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

仟万美元）等值雷亚尔（按终止通知之前的 2 个工作日的兑换汇率兑换）的现金补偿性罚款，同时还应支付无过错方为其准备签订《投资协议》而产生的任何及所有成本和费用（如在《投资协议》签署之日前由各卖方和各公司执行的公司重组有关的费用及投资者发生的咨询费）。

（十一）杂项

1、《投资协议》及各方于《投资协议》下的权利和义务以及本次交易应受巴西法律管辖，并据之执行和解释。

2、除了许可受让人外，未经另一方事先书面同意，任何一方不得转让或委托他人行使其在《投资协议》下的全部或部分权利或义务。投资者可以直接或间接将其在《投资协议》中的任何或全部权利、利益或义务转让给其一个或多个关联方或投资者的代理人（以下简称“许可受让人”），但前提是（i）任何该等人士均应书面同意受《投资协议》所含之所有条款条件的约束，并且（ii）受让人已取得完成本次交易所需的所有必要的内部授权和政府管理部门的批准。继任的许可受让人可随时将其在《投资协议》中规定的任何或全部权利、利益或义务转让给鹏欣集团的一个或多个关联方。

3、未经各方书面签字确认，不得修改或修订《投资协议》。仅在书面签字确认的情况下，关于《投资协议》条款一方须履行或合规的部分，各卖方可免除投资者的合规，及投资者可免除各卖方和/或各公司的合规。任一方放弃追究违反《投资协议》之任何条款的行为不应视为放弃追究后续的违约行为。

4、鹏欣集团不可撤销且无条件地同意，其为投资者和/或投资者的代理人全部且及时履行彼等于《投资协议》下的所有义务提供担保。担保人无条件且不可撤销地放弃《巴西民事诉讼法》第 794 条和《巴西民法》第 336 条、第 827 条、第 834 条、第 837 条、第 838 条和第 839 条赋予其的所有权利。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第七节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问报告就本次交易发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任。

（二）本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整、及时和合法。

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和估值等文件真实可靠。

（四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成。

（五）国家现行的有关法律法规和方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化。

（六）本次交易各方所处地区的社会、经济环境无重大变化。

（七）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

上市公司本次交易拟购买 Belagrícola 是巴西主要的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料销售平台之一，主要从事农业生产资料的销售与农产品贸易业务。

我国是世界第一人口大国，粮食是关系国计民生的重要战略商品，粮食安全始终是关系我国国民经济发展、社会稳定和国家自立的全局性重大战略问题。目前，我国粮食需求总量仍在持续增长，《国家粮食安全中长期规划纲要（2008-2020）》（以下简称“粮食规划纲要”）中明确指出，预计到 2020 年我国人均粮食消费量为 395 公斤，需求总量 5,725 亿公斤。由于我国人均耕地面积较小、

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

水资源短缺问题严重、农业产业结构性矛盾突出，我国粮食进口依存度逐步加深，农产品进出口贸易呈现逆差，大豆和棉花进口量逐年扩大，主要农副产品价格大幅上涨，成为有碍经济发展和国家安全的重要问题。为应对粮食安全问题带来的挑战，粮食规划纲要中指出，我国粮食供求将长期处于紧平衡状态，要实施农业“走出去”战略，鼓励国内企业“走出去”，从而建立稳定可靠的进口粮源保障体系，保障国内的粮食供应以及提高我国在国际粮食市场的定价话语权。因此本次交易符合国家产业政策。

本次交易的标的公司经营业务位于中国境外，大康农业与标的公司未达到我国反垄断申报标准，不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规相关规定的情形。本次交易提交的 CADE 已经获得通过。经核查，标的公司的生产经营符合当地相关环境保护、土地管理等法律法规的规定。因此，本次交易符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

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

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

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

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

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

本次估值由具有证券期货相关业务资格的估值机构出具《估值报告》，财瑞评估及其经办估值人员与上市公司、标的公司和交易对方均没有现实及预期的利

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

益或冲突，具有充分的独立性，其出具的估值报告符合客观、公正、独立的原则。标的资产交易定价由交易各方按照市场化原则协商确定，交易价格与估值结果不存在较大差异，交易价格公平、合理，不会损害公司及公司股东，特别是广大中小股东的利益。

本次交易依法进行，上市公司聘请有关中介机构出具审计、估值、法律、独立财务顾问等相关报告。在本次交易中所涉及到关联交易处理遵循公开、公平、公正原则并履行合法程序，充分保护全体股东，交易过程不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

公司独立董事关注本次交易的背景、交易价格公允性以及重组完成后公司未来发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前进行事前认可，同时就本次交易发表独立意见，对本次交易的公平性给予认可。关联董事在公司董事会会议上就有关议案回避表决。

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

上市公司控股股东鹏欣集团及 DKBA 与境外交易对方、标的公司已于 2017 年 1 月 27 日签署了《投资协议》，另于 2017 年 6 月 13 日共同签署《第一修正案》，DKBA 拟通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得 Belagrícola 53.99%股份，并通过认购新发行的股份的方式获得 LandCo 49.00%股份，并认购 LandCo.发行的 1,000 份具有利润分配权的可转换债券。

大康农业全资子公司大康卢森堡于 2017 年 6 月 15 日与鹏欣香港签署《股权转让协议》，大康卢森堡拟支付 1,000 雷亚尔等值欧元现金对价受让 DKBA100%股权。本次交易完成后，大康农业将通过 DKBA 继续履行《投资协议》及《第一修正案》项下的约定和义务。

鹏欣 BVI 与 Belagrícola 于 2016 年 12 月 12 日签署了《借款协议》，约定向 Belagrícola 提供 15,000,000 美元的借款用于经营活动，标的公司股东 João 以其持有的 Belagrícola 31,560,000 股和 LandCo 10,000 股质押给鹏欣 BVI。本次交易以增资认购标的公司新股和受让老股的方式分别获得 Belagrícola 53.99%股份与 LandCo. 49.00%的股份，标的公司股东 João 质押的股份数较少，且鹏欣 BVI 与

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

DKBA 为同一控制下的主体。因此，上述质押事项不影响标的资产过户，标的资产转移不存在法律障碍。

除上述质押事项外，上市公司获得的标的公司的股权不存在其他被质押、被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

根据《投资协议》、境外律师出具的境外尽职调查报告和法律意见书等相关文件，境外交易对方合法持有标的公司股权，除上述质押事项外，由标的公司发行的所有标的公司股份及其附带的所有权利均不存在任何留置，且均获得正式授权并经合法发行，不会对本次交易的实施产生障碍。境外交易对方均是其持有的转让股份的唯一登记的实益所有人，按约定的方式向 DKBA 交付转让股份且 DKBA 向各卖方支付购买价后，DKBA 将取得该股份的完好适销的所有权，该所有权留置。

本次交易为股权收购，不涉及标的公司债权债务转移。根据《投资协议》的相关条款，本次交易不涉及对标的公司原有债权债务的处理。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的标的资产权属清晰，标的资产过户或转移不存在法律障碍，涉及的债权债务处理符合当地及我国的法律法规。

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

本次交易完成后，上市公司对上游原料的采购将更具有控制力，在国际大豆、玉米市场的议价能力也将增强，同时由于上游农产品采购与下游畜牧业的协同效应及规模效应，本次交易将有利于上市公司大豆、玉米采购成本的降低，获取产业链中间经销商利润，提高上市公司盈利水平；本次交易是上市公司继前次收购 Fiagril 后在巴西的大宗农产品贸易业务进行横向深化，将有利于上市公司对 Fiagril 与标的公司之间进行资源整合、分散经营风险、发挥协同效应，进一步增强公司的粮食采购能力以提高其在国际农产品市场的地位、拓展其在巴西的客户资源，有助于上市更有效掌握国际农产品市场的信息，并有益于国家建立战略粮食储备，有助于提高上市公司的持续经营能力和长期盈利水平。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

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

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及中国证监会、深交所的相关要求建立了健全法人治理结构，具备股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，建立了健全的组织结构和完善的内部控制制度，保障了上市公司的日常运营。本次交易完成后，上市公司仍将严格按照法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构、提升整体经营效率，提高公司盈利能力，实现上市公司及全体股东的长远利益。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司继续保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

（二）本次交易不适用《重组管理办法》第四十三条、第四十四条规定的说明

本次交易以现金购买标的资产，不涉及发行股份，因此不适用《重组管理办法》第四十三条、第四十四条规定。

（三）关于本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条各项要求

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

1、交易标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，应当在重大资产重组预案和报告书中披露是否已取得相应的许可证书或有关主管部门的批复文件；本次交易行为涉及有关报批事项的，应当在重大资产重组预案和报告书中详细披露已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序。重大资产重组预案和报告书中应当对报批事项可能无法获得批准的风险作出特别提示。

经核查，本次重组拟购买的资产为股权资产，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。重组报告书中详细披露了本次重大资产重组涉及的已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

2、上市公司拟购买的资产为企业股权的，该企业应当不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；上市公司在交易完成后成为持股型公司的，作为主要标的资产的企业股权应当为控股权。

本次交易拟以大康农业全资子公司 Dakang (Lux) Investment S.à r.l.受让DKBA100%股权，DKBA 通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得 Belagrícola53.99%股份，并通过认购新发行的股份的方式获得 LandCo49.00%股份，并认购 LandCo 发行的 1,000 份具有利润分配权的可转换债券该债券与DKBA 持有的 LandCo 普通股股份将共同赋予 DKBA 合计 LandCo53.99%的利润分配权。

同时根据DKBA与境外交易对方于2017年1月27日签署的附属协议，DKBA与境外交易对方将在交割时签署《股东投票协议》约定境外交易对方及其任命的LandCo董事在董事会和/或股东会上行使表决权时应与DKBA及其任命的LandCo董事采取一致行动并作出相同的投票结果。本次交易完成后，DKBA持有Belagrícola 53.99%的股权，DKBA将通过《股东投票协议》获得对 LandCo全部表决权，并且获得LandCo53.99%的利润分配权。因此，DKBA持有的Belagrícola及LandCo的股权为控股权。

经核查，截至本报告签署日，本次交易对方鹏欣香港直接持有DKBA的100%股权，DKBA、Belagrícola、LandCo为在巴西依法设立的公司，不存在出资不实

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

或者影响其合法存续的情况。本次交易完成后，上市公司将实现对DKBA的控股，进而实现对Belagrícola和LandCo的控制权。

3、上市公司购买资产应当有利于提高上市公司资产的完整性（包括取得生产经营所需要的商标权、专利权、非专利技术、采矿权、特许经营权等无形资产），有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

经核查，本次交易前，上市公司资产完整，在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。本次交易为收购标的公司的股权，标的公司资产独立完整。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立。

4、本次交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

关于本次交易对上市公司盈利能力、独立性、关联交易和同业竞争影响的核查，参见本章节“二、本次交易合规性分析”之“（二）本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十三条的要求”之“1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性”部分的核查内容。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条各项要求。

（四）不存在依据《关于加强与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》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

本次重组所涉及的相关主体，包括：

1、上市公司、上市公司控股股东、实际控制人及其控制的机构；

2、本次重组交易对方；

3、上市公司、上市公司控股股东的董事、监事和高级管理人员；

4、为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

等；

经核查，上述主体未因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查。本次重大资产重组相关主体在过去36个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证监会作出行政处罚决定或者被司法机关追究刑事责任的情形。

三、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市

上市公司完成本次交易前后，大康农业的控股股东仍为鹏欣集团、实际控制人仍为姜照柏，本次交易不会导致大康农业控制权发生变更。因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条定义的重组上市交易情形。

四、对本次交易所涉及的资产定价分析

本次估值由具有证券期货相关业务资格的估值机构出具《估值报告》，财瑞评估及其经办估值人员与上市公司、标的公司和交易对方均没有现实及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的估值报告符合客观、公正、独立的原则。标的资产交易定价由交易各方按照市场化原则协商确定，交易价格与估值结果不存在较大差异，交易价格公平、合理，不会损害公司及公司股东，特别是广大中小股东的利益。

具体标的资产的估值情况详见本报告“第五节 交易标的估值情况”。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产估值合理，符合上市公司和中小股东的利益。

五、选取的估值方法的适当性、估值假设前提的合理性、重要估值参数取值的合理性

（一）估值方法的适当性

企业价值估值的基本方法主要有资产基础法、收益法和市场法。资产基础法是在合理对企业各项资产价值和负债进行估值的基础上确定估值对象价值的估值方法。收益法是企业整体资产预期收益能力的资本化或现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次估值目的是股权收购，标的公司在未来年度的收益和风险可以预测量化，因此本次估值选择收益法进行估值。根据标的公司的资产特性和经营业务，可以从各国资本市场找到合适的可比上市公司并取得可比参数，因此本次估值选择市场法进行估值。

故在本次估值假设前提下，依据本次估值目的，本次估值选用收益法和市场法对标的公司进行估值，并选取其中一种方法的结果作为标的公司股东全部权益价值参考依据。

（二）估值假设前提的合理性

估值机构及其经办估值人员所设定的估值假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

（三）重要估值参数取值的合理性

1、收益指标

本次估值使用企业的自由现金流量作为被估值企业经营性资产的收益指标，其基本定义为：企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额+借款利息费用（1-所得税率）。根据被估值企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

2、折现率

本次估值采用资本资产加权平均成本模型（WACC））确定折现率=所得税后的付息债务利率×被估值企业的付息债务比率+按资本资产定价模型（CAPM）确定的权益资本成本×被估值企业的权益资本比率。本次估值模型的折现率为11%。

综上，经核查，本独立财务顾问认为，本次标的资产价值已经估值机构估值，相关估值机构独立，其出具的估值报告中采用的估值方法、估值假设前提、估值参数取值符合客观、独立、公正的原则，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

六、结合上市公司管理层讨论分析，说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况

根据天健会计师出具的《审阅报告》（天健阅字[2017]2-375 号），本次交易前后，公司主要财务指标变化情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	实际数（本次交易前）	备考数（本次交易后）
总资产	1,636,930.64	2,072,401.88
总负债	1,057,498.89	1,369,053.68
归属于母公司所有者权益	562,199.92	567,009.72
项目	2016 年度	
	实际数（本次交易前）	备考数（本次交易后）
营业收入	622,316.36	1,143,775.76
利润总额	22,007.62	-19,461.48
归属于母公司所有者的净利润	7,622.33	-6,626.71

本次交易后，标的公司将被纳入上市公司合并报表范围，交易完成后预计上市公司的总资产、总负债规模显著扩大，营业收入规模预计会出现较大增长。公司 2016 年度模拟合并营业收入预计将从 622,316.36 万元增加至 1,143,775.76 万元，由于标的公司 2016 年度受恶劣天气影响经营异常，导致上市公司备考合并净利润下降，归属于母公司净利润预计将从 7,622.33 万元减少至-6,626.71 万元。

项目	2016 年 12 月 31 日	
	实际数（本次交易前）	备考数（本次交易后）
流动比率	1.14	1.07
速动比率	1.08	0.95
资产负债率	64.60%	66.06%
基本每股收益（元）	0.0139	-0.0121

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

本次交易后公司流动比率、速动比率略有下降，资产负债率略有上升；2016年度基本每股收益将从0.0139元下降至-0.0121元。

2017年以来标的公司所在地区气候条件稳定，农产品产量恢复正常水平，标的公司经营好转，随着上市对标的公司的整合力度加强，未来标的公司将在充足的营运资金背景下，充分发挥自身竞争优势与Fiagril的协同效应，进一步改善和提高盈利水平，加强上市公司的持续盈利能力。

（二）本次交易是否有利于上市公司的持续发展

本次交易前，公司主营业务为饲料销售、肉羊的养殖和销售、乳及乳制品贸易销售以及大宗农产品贸易等业务。基于公司前次收购Fiagril的基础上，本次交易的完成将对上市公司在巴西的大宗农产品贸易业务进行横向深化，进一步增强公司的粮食采购能力以提高其在国际农产品市场的地位、拓展其在巴西的客户资源、加强对上下游市场的议价能力。同时，本次横向并购还有助于上市公司更有效掌握国际农产品市场的信息，并有益于国家建立战略粮食储备。

（三）是否存在损害股东合法权益的问题

本次交易不存在损害股东合法权益的问题。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司长远持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

七、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析

（一）本次交易完成后上市公司的市场地位分析

本次交易中的Belagrícola是巴西主要的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料销售平台之一，大康农业结合上次对Fiagril的投资经验与自身的运营经验，以扩张上游产业链，完善生产加工产业链为目标，借助Belagrícola优质的产品优势、广阔的海外渠道优势和现代化的管理优势，布局全球优质资源、实现与中国市场的对接，扩大国际市场地位。

本次交易完成后，预计Fiagril与Belagrícola合计每年农资销售额占巴西化肥、种子和农药市场的比例有望大幅增加，市场份额的增加将直接加强上市公司在巴

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

西的市场地位。

（二）本次交易完成后上市公司经营业绩分析

上市公司在完成收购Fiagril之后，已在巴西有了一定的农贸基础，Belagrícola的商业模式与之前收购的Fiagril相似，两公司之间可进行横向整合，如合作成立平台进行农资的集中采购和粮食的销售，协同后台功能，节约运营成本。Belagrícola和Fiagril的粮食采购与销售总量规模有望大幅增加，市场占有率将进一步提升，本次交易将有助于上市公司进一步的扩大上市公司在国际粮食市场的地位，强化规模与协同效应从而提升与上下游的议价能力。

另一方面，Belagrícola与Fiagril所处地区和涵盖客户群不同，在很大程度上分散了上市公司在巴西的运营风险。本次交易标的所处地理位置优越，临近优质铁路、高速公路及南部重要港口，平均运费低于Fiagril的1/3，运费波动仅为麻省一半且相关性较低，气候环境与Fiagril有所差别从而导致两地的粮食产量波动一致性较低，可进一步降低经营成本与经营风险。

（三）本次交易完成后上市公司持续发展能力的分析

自上市公司 2014 年公司控股权发生变化以来，公司发展战略、主营业务均有了较大的变化，经过近两年的探讨和摸索，公司逐步明晰了“全球资源中国市场”的发展战略，立足绿色食品，把握消费者转型升级带来的市场机遇，在全球范围内通过兼并收购来快速掌控优质绿色的农业食品资源。上市公司于 2016 年完成对 Fiagril 的收购，本次收购 Belagrícola 后，上市公司拥有两大巴西主要的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料销售平台，大康农业将借助 Fiagril 与 Belagrícola 优质的产品优势，广阔的海外渠道优势和现代化的管理优势，利用全球资源为中国市场打开更大更优质的通道，为国人提供长期安全健康的农业产品，增加自身可持续发展能力。

（四）本次交易完成后上市公司治理机制的分析

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，建立了由公司股东大会、董事会、监事会和高级管理人员等组成的公司治理架构，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确的公司治理机制。公司不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高公司治理水平。

本次交易完成后，上市公司仍将继续严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律、法规、规范性文件及公司章程的要求规范运作，进一步完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。上市公司将严格按照相关法律、法规以及公司章程等规定的信息披露的内容和格式要求，真实、准确、完整、及时的披露信息。本次交易不会对上市公司治理机制产生不利影响。

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

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

根据《股权转让协议》的约定，DKBA应于协议生效后10日内向上市公司签发股权凭证并完成在巴西相关公司股东变更登记事宜，本次股权转让将于巴西相关公司股东变更登记事宜完成之日视为完成。上市公司应于协议生效之日起10日内将转让对价一次性全额支付予鹏欣香港。

根据《投资协议》及《第一修正案》的约定，交割条件所述之全部被满足或被放弃之日后的5个工作日内确定交割日，在交割日，DKBA全额认购新股份向标的公司支付新股份价格，向境外交易对方支付交割收购价格。LandCo根据债券契约发行债券，DKBA支付债券价款。标的公司将新股份及转让股份登记于DKBA名下。在交割行为与交易已完成及文件已交付的情况下，DKBA与境外交易对方互相出具交割证明。

详见本报告“第七节 本次交易主要合同”之“一、股权转让协议主要内容”与“三、投资协议及修正案主要内容”。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易合同明确约定了对价支付安排和资产

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

交割安排，本次资产交付安排不会导致上市公司支付现金后不能及时获得对价的风险。

七、本次交易是否构成关联交易

（一）本次交易构成关联交易

由于鹏欣集团是大康农业的控股股东，DKBA是鹏欣集团的全资子公司，大康农业收购DKBA交易构成关联交易，本次交易亦构成关联交易。

（二）本次交易的必要性

本次交易符合上市公司未来战略发展，有利于推动上市公司业务拓展，有利于扩大上市公司的资产规模，改善盈利能力，提升上市公司价值。具体参见“第一节 本次交易的概况”之“一、 本次交易的背景”和“二、本次交易的目的”。

（三）本次交易不存在损害上市公司和非关联股东利益的情况

本次交易不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形。本次交易依法进行，公司聘请了具有证券期货从业资格的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、估值机构等境内中介机构对本次重大资产购买方案出具专业意见。同时，便于更好的完成本次交易，Demarest Advogados律师事务所、Alvarez & Marsal、Capitania等专业机构分别提供境外法律咨询以及财务税务咨询等方面的服务。本次交易中涉及到的关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序，上市公司董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决，独立董事事先认可本次交易并发表了独立意见，在召集股东大会审议相关议案时，关联股东回避表决。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形。

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

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

根据本次交易安排，公司将向鹏欣香港收购 DKBA100%股权，并通过 DKBA 履行与境外交易对方签署的《投资协议》及《第一修正案》，完成对标的资产的收购。跟据中国证监会《关于并购重组业绩补充相关问题与解答》对《重组管理办法》第三十五条规定的解释条款，公司控股股东鹏欣集团应以其获得的股份和现金进行业绩补偿，鹏欣集团与上市公司已签署《盈利补偿协议》。鹏欣集团承诺本次重大资产重组实施完成后当年及以后的两个完整会计年度，即 2017 财年（2017 年 1 月 1 日-2017 年 12 月 31 日）、2018 财年（2018 年 1 月 1 日 2018 年 12 月 31 日）、2019 财年（2019 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日），累计实现的经调整的净利润不低于 192,508,000 雷亚尔。

详见本报告“第七节 本次交易主要合同”之“二、盈利补偿协议”。

综上，本独立财务顾问认为：上市公司与鹏欣集团按照《重组管理办法》第三十五条规定对实际利润未达到承诺利润的补偿安排，业绩补偿方案符合相关法律法规，并在重组报告书中作出明确的风险提示。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第八节 独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》和《准则第26号》等法律法规的规定和中国证监会的相关要求，通过尽职调查和审慎核查后认为：

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》等法律法规和规范性文件的规定。相关信息披露文件的编制符合相关法律、法规的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市；

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

4、本次交易涉及资产估值的估值假设前提合理，方法选择得当，结论公允、合理，有效保障了交易价格的公平性；

5、本次交易不影响上市公司的上市地位，本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合上市公司及全体股东的利益；

6、本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

7、本次交易所涉及的资产为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金后不能及时获得相应对价的情形；

8、本次交易构成关联交易；本次交易符合上市公司的战略发展方向，本次充分考虑到了对中小股东利益的保护，不存在损害上市公司及其股东的利益的情形。对本次交易可能存在的风险，上市公司已经在重组报告书及相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

第九节 独立财务顾问内部审核意见

一、国泰君安内部审核程序

（一）提出内部审核申请

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

（二）初步审核

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

（三）内核小组审核

国泰君安证券股权融资业务内核小组（以下简称“内核小组”）作为国泰君安证券参与并购重组项目的内控机构，对并购重组项目进行审核与风险评估，并决定是否同意出具独立财务顾问报告。内核小组以召开内核会议的方式，对本次并购重组项目进行审查与评议，审查的重点为项目涉及的重大法律、财务问题，各种文件的一致性、准确性、完备性和其他相关重要问题，就项目质量和风险进行专业判断，并进行投票表决。

二、国泰君安内部审核意见

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

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

3、通过本次交易，上市公司在巴西的大宗农产品贸易业务进行横向深化，进一步增强公司的粮食采购能力以提高其在国际农产品市场的地位、拓展其在巴西的客户资源；有利于提高上市公司资产质量，增强持续经营能力，提升上市公司的整体实力，符合上市公司及全体股东的利益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

三、国泰君安证券对本次交易的总体评价

国泰君安证券作为本次交易的独立财务顾问，按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》及《财务顾问业务管理办法》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对相关信息披露文件的审慎核查，并与大康农业、大康农业聘请的律师、审计机构、估值机构等经过充分沟通后，认为：

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规和规范性文件的规定；

2、本次交易所涉及的资产权属清晰，待获得本次交易所需批准后资产过户或者转移不存在法律障碍；

3、本次交易的定价符合相关法律、法规和规范性文件的规定，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形；

4、本次交易有利于上市公司提高资产质量，改善财务状况，增强盈利能力和持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站

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

法定代表人：_____

杨德红

内核负责人：_____

许业荣

部门负责人：_____

杨晓涛

财务顾问主办人：_____ _____

王晓洋 杨扬

项目协办人：_____

李鸿仁

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn 中国证监会指定信息披露网站