

证券代码:600069 公司简称:银鸽投资 公告编号: 临 2018-063

河南银鸽实业投资股份有限公司
对上交所《关于对银鸽投资终止重大资产重组及拟投资
签署<投资框架协议>等事项的问询函》
回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要提示:

● 公司已与佳杉资产的持有人泓钧资产、西藏厚元签署《投资框架协议》，此后还需佳杉资产与杨臣签署相关协议终止《表决权委托协议》，解除杨臣的表决权后，佳杉资产将持有明亚保险经纪 66.67%股份对应的表决权，此后公司将与佳杉资产的持有人泓钧资产、西藏厚元签署正式协议，从而公司将持有佳杉资产 51%的普通及劣后级合伙份额构成对佳杉资产的控制，此后公司才有权改组明亚保险经纪的董事会，委派相关人员出席董事会，参与明亚保险经纪的财务管理及经营决策。满足上述条件，公司才能得到对明亚的控制权。目前，改组明亚保险经纪董事会的事宜交易双方正在积极协商确认，具体细节将在日后正式签署的交易中予以书面确认。目前，与其它方尚未签署正式协议，正式协议签署未能确定，尚存在不确定性。

● 由于估值增值情况变化较大，且目前评估、审计机构尚未对明亚经纪出具正式报告，尚无法判断该标的最终估值情况，因此本次估值为预估值，估值数据和最终交易价格尚存在不确定性。

● 目前审计、评估机构现场工作已经完成，正在进行出具正式报告的相关后续

工作，待审计、评估出具正式报告后，公司将及时召开董事会、股东大会审议本次交易相关议案，并在议案通过之后签署正式协议。因此能否通过董事会、股东大会审议尚存在不确定性，正式协议签署未能确定。

●目前对于明亚保险业绩承诺的合理性与可实现性表述尚在筹备阶段，尚未落实，且估值未评估审计，高业绩承诺存在不确定性。

河南银鸽实业投资股份有限公司（以下简称“公司”或“银鸽投资”）于 2018 年 5 月 3 日收到上海证券交易所《关于对河南银鸽实业投资股份有限公司终止重大资产重组及拟对外投资签署〈投资框架协议〉等事项的问询函》（上证公函[2018]0433 号）（以下简称“《问询函》”），针对《问询函》相关要求，公司现将《问询函》涉及的问题回复如下：

问题一、2018 年 4 月 25 日，你公司披露了关于重大资产重组的进展公告，称截至该公告披露日，已聘请中介机构，并积极推进重大重组事项所涉及的相关工作。你公司将于 5 月 2 日重组停牌满三个月，仅在前次重大资产重组进展公告披露三个交易日后，即披露了终止重大资产重组公告，并变更关于收购明亚保险经纪控股权的交易方案。请你公司：（1）说明本次重组停牌的审慎性及其理由；（2）结合停牌近三个月内的重组工作推进情况，说明在重组停牌即将期满时，变更交易方案的原因及合理性，及短时间内决策变更交易方案是否审慎；（3）结合变更前交易方案的情况，论证其构成重大资产重组的原因。

公司回复：

（一）说明本次重组停牌的审慎性及其理由

2018 年 2 月 22 日，公司与宁波梅山保税港区佳杉资产管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“佳杉资产”）签署了《重大资产重组项目合作意向书》，约定明亚保险经纪股份有限公司（以下简称“明亚保险经纪”）整体估值不低于 16.5 亿元，公司拟以现金收购包括但不限于佳杉资产持有的明亚保险经纪 66.67%股权。根据上述明亚保险经纪的最低估值，佳杉资产持有的明亚保险经纪 66.67%股权的最低作价约为 11 亿元，超过公司 2017 年年末净资产的 50%，该交易方案符合《重

大资产重组管理办法》有关重大资产重组情形的规定，构成重大资产重组。为维护广大投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经向交易所申请，公司于2018年2月23日及时披露了《重大资产重组停牌公告》。

因此，公司本次重组停牌前，公司已充分对本次收购事项是否构成重大资产重组进行了测算，并且在确认初始交易方案符合重大资产重组情形的规定后，向交易所申请了停牌，停牌决策审慎。

（二）结合停牌近三个月内的重组工作推进情况，说明在重组停牌即将期满时，变更交易方案的原因及合理性，及短时间内决策变更交易方案是否审慎

本次方案调整前，此次收购的交易方案为通过收购佳杉资产持有的明亚保险经纪66.67%股权获得明亚保险经纪的控制权。停牌期间，公司组织了评估、审计等中介机构对明亚保险经纪进行了相关尽职调查。根据审计评估的初步结果以及交易各方的磋商结果，明亚保险经纪100%股权估值约为20亿元，较停牌初期公司与佳杉资产签订的《重大资产重组项目合作意向书》约定的明亚保险经纪整体估值不低于16.5亿元有所提高；若按照原方案推进，公司需支付更高对价。在与交易对方进行友好协商之后，交易各方同意对交易方案进行调整优化，通过收购佳杉资产（即明亚保险经纪控股股东）控股比例的合伙份额（即收购西藏厚元资本管理有限公司（以下简称“西藏厚元”）持有的佳杉资产51%的普通合伙份额以及泓钧资产持有的占佳杉资产51%的劣后级合伙份额），控制佳杉资产，从而控股明亚保险经纪（以下简称“本次投资”）。该交易方案下，公司需支付的交易对价金额较小，且同样能达到控股明亚保险经纪的效果；同时，相关交易对方同意就明亚保险经纪未来业绩情况进行承诺和补偿，能有效保护公司利益；另外，交易各方一致同意，若明亚保险经纪未来业绩实现情况良好，公司有权择机收购明亚保险经纪剩余股权。公司与相关交易对方就此深入磋商，认为该方案在实现对明亚保险经纪控股的同时提高了公司资金使用效率，有利于公司及投资者利益保护，具备合理性，决策审慎。

（三）结合变更前交易方案的情况，论证其构成重大资产重组的原因

本次方案调整前，此次收购的交易方案为通过收购佳杉资产持有的明亚保险经纪66.67%股权获得明亚保险的控制权。根据公司在签订《重大资产重组项目合作

意向书》时交易双方对明亚保险经纪的最低估值，佳杉资产持有的明亚保险经纪 66.67%股权的最低作价约为 11 亿元，明亚保险经纪 2017 年末所有者权益为 3.35 亿元（未经审计），公司 2017 年年末归属于母公司所有者权益为 21.10 亿元（未经审计），根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条及第十四条的规定，按照净资产计算的重大资产重组比例为 52%（即 11 亿元÷21.10 亿元），构成重大资产重组。

问题二、公告称，公司拟以现金收购佳杉资产普通合伙人西藏厚元资本管理有限公司（以下简称西藏厚元）持有的佳杉资产 51%的普通合伙份额，并将指定特定的子公司受让西藏厚元所持份额。根据《合伙企业法》第三条的规定，国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体不得成为普通合伙人。请你公司补充披露，公司及特定子公司收购西藏厚元持有的佳杉资产 51%的普通合伙份额是否存在法律障碍，受让普通合伙份额特定子公司的名称、经营范围、注册资本等基本情况。并请法律顾问发表意见。

公司回复：

（一）银鸽工贸基本情况

公司拟以公司全资子公司河南银鸽工贸有限公司（简称“银鸽工贸”）作为指定主体收购西藏厚元持有的佳杉资产 51%的普通合伙份额。银鸽工贸基本情况如下：

公司名称：河南银鸽工贸有限公司

类型：一人有限责任公司

注册资本：贰亿柒仟贰佰万元整

注册地址：舞阳县舞泉镇张家港路中段

法定代表人：孟灵魁

统一社会信用代码：91411121749244015J

经营范围：纸张、纸浆及其深加工产品；与造纸相关设备、配件及材料的销售；技术服务、技术转让；自营和代理各类商品和技术的进出口；超市、百货、零售；餐饮、酒店经营；办公用品及设备销售；包装材料销售；烧碱的销售、化工原料及

产品的经营（危险品除外）；五金交电；机电设备及配件、机械设备、其他机械设备及配件销售；电脑、计算机软件及配件；塑料制品、金属制品、玻璃制器销售；建筑材料、有色金属、黑色金属销售；车辆销售；煤炭产品、矿产品的购销；化肥销售；物流服务；木制品的采购与销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）银鸽工贸收购西藏厚元持有的佳杉资产 51%的普通合伙份额不存在法律障碍

1、银鸽工贸与公司承担责任形式

《中华人民共和国合伙企业法》（以下简称“《合伙企业法》”）第二条规定：“有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成，普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任”。因此，本次投资完成后，银鸽工贸将与西藏厚元共同成为佳杉资产的普通合伙人，并以其所有的资产并对合伙债务承担无限责任。

银鸽工贸为公司的全资子公司，注册资本为 27,200 万元人民币，在法律主体性质上，银鸽工贸为一人有限责任公司，公司作为有限责任公司的股东将在且仅在其 27,200 万元认缴注册资本范围内承担全部责任。

2、银鸽投资基于其有限责任公司股东身份承担有限责任

《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）第六十三条规定：“一人有限责任公司的股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。”

银鸽工贸为依法设立并有效存续的有限责任公司，具有与其业务相关的独立的财产和经营场所，依法以其相关财产独立承担民事责任，不存在公司对银鸽工贸债务承担连带责任的情形。此外，公司已出具承诺将保证公司与银鸽工贸的财产独立，不滥用人独地位和责任，逃避债务，损害银鸽工贸债权人利益。因此，公司能够保证其财产独立于银鸽工贸的财产，不会因违反《公司法》第六十三条的

规定而对银鸽工贸的债务承担无限责任，进而对佳杉资产的合伙企业债务承担无限责任。

3、上市公司子公司担任普通合伙人违反《合伙企业法》第三条规定

《合伙企业法》第三条规定：“国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体不得成为普通合伙人”。《合伙企业法》禁止上市公司作为有限合伙企业的普通合伙人，但法律法规并未禁止上市公司子公司担任有限合伙企业的普通合伙人，且实践中存在上市公司子公司担任有限合伙企业普通合伙人的情况。

上市公司全资子公司担任有限合伙企业的普通合伙人示例如下：

序号	上市公司（股票代码）	全资子公司	有限合伙企业	合伙人类别
1	国旅联合（600358）	国旅联合体育发展有限公司	苏州工业园区华旅新绩体育投资中心（有限合伙）	普通合伙人
2	奥瑞德（600666）	奥瑞德光电（郑州）投资管理有限公司	通宝（湖北）产业投资壹号基金（有限合伙）	普通合伙人
3	西水股份（600291）	包头市岩华投资管理有限公司	深圳前海恒锦宇盛投资合伙企业（有限合伙） 深圳前海国亚创豪投资合伙企业（有限合伙） 深圳前海金奥凯达投资合伙企业（有限合伙）	普通合伙人
4	新潮能源（600777）	烟台扬帆投资有限公司	宁波鼎亮汇通股权投资中心（有限合伙）	普通合伙人
5	暴风集团（300431）	暴风（天津）投资管理有限公司	上海浸鑫投资咨询合伙企业（有限合伙）	普通合伙人
6	铁汉生态（300197）	深圳市铁汉生态资产管理有限公司	桐乡铁汉申万泓鼎政社股权投资基金合伙企业（有限合伙）	普通合伙人

银鸽工贸作为公司的全资子公司，与银鸽投资为相互独立的法人主体。银鸽工贸担任佳杉资产的普通合伙人，不违反《合伙企业法》第三条的规定。

法律顾问意见：

北京市环球律师事务所（以下简称“环球律师”）认为：银鸽工贸作为银鸽投资

的全资子公司，其法律主体性质为一人有限责任公司，担任佳杉资产普通合伙人并不违反《合伙企业法》第三条的规定，银鸽工贸收购西藏厚元持有的佳杉资产 51% 的普通合伙份额不存在法律障碍。

问题三、公告称，公司将向佳杉资产合伙人一村资本有限公司（以下简称一村资本）及上海东兴投资控股发展有限公司（以下简称东兴投资）收购其分别持有的佳杉资产部分或全部中间级合伙份额。请你公司补充披露，是否已与上述合伙人达成了收购其持有佳杉资产合伙份额的一致意向，如是，请说明收购具体合伙份额尚未明确的原因及合理性；如否，请说明公司披露该收购意向及拟签订的《投资框架协议》是否审慎。并请对交易相关的不确定性风险予以充分提示。

公司回复：

《投资框架协议》中约定，公司拟受让一村资本有限公司（以下简称“一村资本”）及上海东兴投资控股发展有限公司（以下简称“东兴投资”）持有的佳杉资产的部分或全部出资份额。北京泓钧资产管理有限公司（以下简称“泓钧资产”）承诺将协调一村资本及东兴投资同意投资方的上述投资事宜。

目前，公司已与一村资本及东兴投资达成了收购其部分或全部持有的佳杉资产合伙份额的一致意向。因明亚保险经纪的收入确认需要的一定比例的回函，而明亚保险的主要收入为个体寿险，因而回函的统计量大，使得审计、评估的工作量超过预期，目前尚未出具正式报告。公司与一村资本及东兴投资的交割时间、合伙份额的收购比例、转让价款、支付方式等交易细节，需要在出具正式审计、评估报告后才能确认，因此目前尚未签订书面协议。

公司本次投资不以受让一村资本及东兴投资持有的佳杉资产的部分或全部出资份额为前提。因公司尚未与一村资本及东兴投资就受让一村资本及东兴投资持有的佳杉资产的部分或全部出资份额签署书面协议，故公司收购佳杉资产中间级合伙份额事项尚存在不确定性，请投资者注意投资风险。

问题四、公告称，公司拟收购佳杉资产 51%的劣后合伙份额和 51%的普通合伙份额实现对明亚保险经纪的控股权收购，请你公司：（1）结合现行法律法规及企业会计准则等规则，论证变更后的交易方案可实现对明亚保险经纪控股权收购的原因及合理性；（2）公司完成对佳杉资产 51%的劣后合伙份额和 51%的普通合伙份额收购后，公司对佳杉资产的会计处理方式。并请财务顾问、法律顾问、会计师发表意见。

（一）结合现行法律法规及企业会计准则等规则，论证变更后的交易方案可实现对明亚保险经纪控股权收购的原因及合理性。

公司回复：

1、佳杉资产的出资情况

根据《宁波梅山保税港区佳杉资产管理合伙企业（有限合伙）合伙协议》、《宁波梅山保税港区佳杉资产管理合伙企业（有限合伙）合伙协议之补充协议》（以下简称“《合伙协议补充协议》”）以及《宁波梅山保税港区佳杉资产管理合伙企业（有限合伙）合伙协议之补充协议二》，佳杉资产各合伙人的出资情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	认缴出资额 (万元)	认缴出资比例
1	西藏厚元资本管理有限公司	普通合伙人	100	0.11%
2	方正证券股份有限公司	优先级有限合伙人	40,000	42.27%
3	一村资本有限公司	中间级有限合伙人	10,000	10.57%
4	上海东兴投资控股发展有限公司	中间级有限合伙人	10,000	10.57%
5	北京泓钧资产管理有限公司	劣后级有限合伙人	28,480	30.10%
6	深圳市全新好股份有限公司	劣后级有限合伙人	6,050	6.39%
	合计		94,630	100%

2、银鸽投资对佳杉资产的控制

（1）银鸽投资获得对佳杉资产的经营管理权

根据《合伙协议补充协议》的约定，佳杉资产的普通合伙人及执行事务合伙人、投资决策委员会、合伙人会议可以对合伙企业的相关事项进行决策。其中，执行事务合伙人西藏厚元享有对合伙企业事务独占及排他的执行权，投资决策委员会（共有成员 7 名，西藏厚元委派 2 名）负责合伙企业的投资决策，合伙人会议对其他一些事项进行表决。具体的权限情况如下：

机构	职权范围
执行事务合伙人	西藏厚元作为普通合伙人及执行事务合伙人，享有对合伙企业事务独占及排他的执行权，主要包括： 1) 根据《合伙协议补充协议》约定或投资决策委员会决定，执行合伙企业的投资及其他事务； 2) 以合伙企业的名义，代表合伙企业取得、持有、管理、维持合伙企业的资产，包括但不限于投资性资产、非投资性资产等； 3) 代表合伙企业行使作为被投资企业的股东或相关权益人所享有的权利，包括但不限于对相关事项作出决定并行使表决权； 4) 采取为维持合伙企业合法存续、以合伙企业身份开展经营活动所必需或适合的一切行动； 5) 管理、维持本合伙企业的资产，包括但不限于本合伙企业因其目的范围内的投资活动而取得的股权、债权、不动产权益和其他财产权利； 6) 开立、维持和撤销合伙企业的银行账户、证券账户，开具支票和其他付款凭证； 7) 聘用专业人士、中介及顾问机构向合伙企业提供服务； 8) 为合伙企业的投资项目或合伙企业费用决定合理的预留； 9) 聘请管理人或其他管理机构为合伙企业提供行政管理、日常运营管理等方面的服务，订立与合伙企业日常运营和管理有关的协议； 10) 根据合伙协议或全体合伙人会议决议，对合伙企业的资产进行处置和处分，包括但不限于本合伙企业因其目的范围内的投资活动而取得的股权、债权、不动产权益和其他财产权利； 11) 就《合伙协议补充协议》所述投资业务及投资事宜，代表合伙企业对外签署、交付和履行协议或其他有约束力的文件而无需任何合伙人或其他人士的任何进一步行动、批准或表决。
投资决策委员会	投资决策委员会由执行事务合伙人召集并主持，有权就下列事项作出决策意见：

	1) 佳杉资产向任何投资组织进行投资（包括但不限于初始投资、主动增加投资、主动将分红转为股份等）； 2) 投资退出（包括但不限于退出时间、退出价格、退出方式等）； 3) 合伙人收益分配方案； 4) 后续募集资金方案； 5) 超出《合伙协议补充协议》约定范围变更基金投资期限的； 6) 变更基金投资范围的； 7) 变更基金投资方式的； 8) 其他执行事务合伙人认为应交投资决策委员会决议通过的事项； 投资决策委员会就上述意见作出之决策结果，执行事务合伙人应据此实施，无需另行经合伙人会议通过。
合伙人会议	合伙人会议是佳杉资产的最高权力机构，其职权范围为： 1) 修改佳杉资产的投资方向与经营原则； 2) 改变佳杉资产的经营范围； 3) 决定佳杉资产提前解散及清算（但《合伙协议补充协议》已有约定的情形除外）； 4) 提高管理费费率（如有）； 5) 决定除名或更换普通合伙人； 6) 决定有限合伙人入伙、退伙； 7) 决定有限合伙人对外转让合伙权益（但《合伙协议补充协议》已有约定的情形除外）； 8) 决定合伙企业举借债务或对外提供担保； 9) 决定以非现金财产进行分配； 10) 决定其他需要全体合伙人一致同意的事项； 11) 决定普通合伙人提交合伙人会议讨论的其他事宜； 12) 决定聘请审计机构、评估机构； 13) 决定延长投资期限； 14) 其他法律、法规要求全体合伙人审议的相关事项（《合伙协议补充协议》已有约定的情形除外）。

根据《合伙协议补充协议》的约定，西藏厚元享有对佳杉资产的合伙事务具有充分的经营管理决策权。

为使本次投资完成后，银鸽投资能够获得对佳杉资产的经营管理决策权，《投资框架协议》约定，银鸽投资指定主体将替代西藏厚元担任佳杉资产的执行事务合伙人以及基金管理人，西藏厚元在《合伙协议》、《合伙协议补充协议》项下享有的对佳杉资产运营管理权利（包括但不限于向投资决策委员会委派成员的权利）将由银鸽投资指定主体享有，西藏厚元不再参与合伙事务的执行，其在佳杉资产中仅享有

出资份额对应的财产性权利以及在合伙人会议上对合伙人会议职权范围内的事项进行表决的权利。

本次投资完成之后，银鸽投资指定主体银鸽工贸将取代西藏厚元担任佳杉资产的执行事务合伙人，并享有执行事务合伙人在《合伙协议补充协议》项下的权利及义务，对佳杉资产合伙事务进行经营管理决策。

（2）佳杉资产纳入银鸽投资的合并范围

根据《合伙协议补充协议》的约定，在佳杉资产投资期届满之前，佳杉资产现金财产在支付合伙企业费用（含管理费）及其他负债并进行合理的费用预留之后，在每个核算日（指每年的12月20日或佳杉资产从投资项目中全部或部分退出之日（以下简称“退出日”），但不包括合伙企业全部实缴资金到位之日（以下简称“投资起始日”））起十日内，按如下顺序对合伙人进行分配：

- （1）向优先级有限合伙人方正证券股份有限公司（以下简称“方正证券”或优先级有限合伙人）进行预分配，直至方正证券该次所获分配达到其当个核算期收益分配限额（优先级有限合伙人当个核算期收益分配限额=优先级有限合伙人在当个核算日实缴出资余额 $\times$ 7.5% $\times$ 当个核算期实际天数/365）；
- （2）按实缴出资比例向一村资本与东兴投资（东兴投资与一村资本合称为“中间级有限合伙人”）进行预分配，直至每个中间级有限合伙人该次所获分配达到其当个核算期收益分配限额（各中间级有限合伙人当个核算期收益分配限额=各中间级有限合伙人在当个核算日实缴出资余额 $\times$ 14% $\times$ 当个核算期实际天数/365）；
- （3）经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，向优先级有限合伙人继续分配，直至优先级有限合伙人收回全部投资本金；

- (4) 经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，按实缴出资比例向中间级有限合伙人继续分配，直至中间级有限合伙人收回全部投资本金；
- (5) 经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，按实缴出资比例向泓钧资产以及深圳市全新好股份有限公司（以下简称“全新好”，与泓钧资产合称为“劣后级有限合伙人”）继续分配，直至劣后级有限合伙人收回全部投资本金；
- (6) 经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按比例向普通合伙人西藏厚元继续分配，直至普通合伙人西藏厚元收回全部投资本金。
- (7) 经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按普通合伙人西藏厚元（20%）和劣后级有限合伙人（80%）的比例继续分配，直至将合伙企业于该次退出收回的投资本金（“退出资金”）分配完毕；
- (8) 当个核算日不是退出日，且经第上述（1）、（2）轮分配后仍有余额的，留存于佳杉资产。

对于佳杉资产的非现金资产分配，依照上述约定的分配原则和顺序进行。

依据佳杉资产《合伙协议补充协议》的约定，佳杉资产每一年需要向优先级和中间级有限合伙人按出资金额、出资期限和约定的收益率支付投资收益，并且这种义务属于合同明确约定，佳杉资产不能无条件地避免以交付现金来履行该合同义务，该合同义务符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）（以下简称“《企业会计准则第 37 号》”）第八条规定的金融负债的定义，因此，优先级有限合伙人 and 中间级有限合伙人持有的佳杉资产合伙份额属于金融负债，该等合伙份额对应的出资应当列示于佳杉资产财务报表中的负债。

劣后级合伙人在收益分配顺序和风险承担上均晚于优先级有限合伙人 and 中间级有限合伙人，无固定收益权利，享受扣除所有负债后的资产中的剩余权益的权利，

从实质上承担了佳杉资产主要经营风险和享有超额回报，普通合伙人西藏厚元对佳杉资产经营成果承担无限连带责任，享受扣除所有负债后的资产中的剩余权益的权利，因此，劣后级有限合伙人持有的佳杉资产合伙份额以及西藏厚元持有的佳杉资产合伙份额属于《企业会计准则第 37 号》第九条规定的权益工具。

综上，优先级有限合伙人及中间级有限合伙人在佳杉资产持有的合伙份额属于金融负债，普通合伙人西藏厚元和劣后级有限合伙人持有的合伙份额属于权益工具。

《企业会计准则第 33 号—合并财务报表（2014 年修订）》第七条规定：“控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额”。

根据银鸽投资变更后的交易方案，公司拟通过银鸽工贸收购西藏厚元持有的佳杉资产 51%的普通合伙份额，拟直接收购泓钧资产持有的占佳杉资产 51%的劣后级合伙份额。由于优先级有限合伙人及中间级有限合伙人在佳杉资产持有的合伙份额属于佳杉资产的金融负债，故从会计处理的角度，本次投资完成后公司实质上收购了佳杉资产列入权益工具科目的全部合伙份额的 51%，构成对佳杉资产的控制，应将佳杉资产纳入公司的合并范围。

3、公司对明亚保险实现控制的方式

佳杉资产于 2017 年 3 月与北京朴和恒丰投资有限公司（以下简称“朴和恒丰”）、北京道合顺投资咨询有限公司、杨臣等就明亚保险经纪股份有限公司（以下简称“明亚保险经纪”）66.67%股权收购事宜签署了《股权收购协议》（以下称“《股权收购协议》”），并于 2017 年 3 月 28 日完成了工商变更登记手续，成为明亚保险经纪第一大股东。

2017 年 3 月 28 日，佳杉资产与杨臣签署了《表决权委托协议》，约定佳杉资产将其持有的明亚保险经纪 66.67%股份对应的表决权全部不可撤销地委托给杨臣，委托期限为 36 个月（以下简称“委托期限”）。

《表决权委托协议》签署前，杨臣持有和控制明亚保险经纪共计 24.56%的股份，

为明亚保险经纪的创始人，并担任明亚保险经纪的董事长和总经理，决定明亚保险经纪的财务管理及经营决策。《表决权委托协议》签署后，佳杉资产在委托期限内将 66.67%股份对应的表决权不可撤销地委托给杨臣行使。杨臣因享有明亚保险经纪共计 91.23%股份对应的表决权，而为明亚保险经纪的实际控制人。

根据《表决权委托协议》的约定，佳杉资产及杨臣经协商一致后可解除《表决权委托协议》。为使本次投资完成之后，银鸽投资可通过控制佳杉资产进而达到控制明亚保险经纪的目的，公司与泓钧资产、西藏厚元签署的《投资框架协议》中，将佳杉资产与杨臣签署相关协议终止《表决权委托协议》的效力作为银鸽投资向泓钧资产支付第二期转让价款（即剩余尾款）以及银鸽工贸向西藏厚元支付普通合伙份额转让价款的先决条件，具体约定内容如下：

“在下述条件全部满足之日起 15 日内，银鸽投资向泓钧资产支付转让价款的剩余尾款；同时，银鸽投资指定主体向西藏厚元支付标的普通合伙份额的全部转让价款（即人民币 51 万元）：1）本协议所述的合伙协议及其补充协议、远期转让及差额补足协议、盈利补偿协议经各方妥为签署并生效；2）本次投资所涉及的工商变更登记手续办理完成；3）佳杉资产已与杨臣签署相关协议终止《表决权委托协议》的效力。”

公司已与佳杉资产的持有人泓钧资产、西藏厚元签署《投资框架协议》，此后还需佳杉资产与杨臣签署相关协议终止《表决权委托协议》，解除杨臣的表决权后，佳杉资产将持有明亚保险经纪 66.67%股份对应的表决权，此后公司将与佳杉资产的持有人泓钧资产、西藏厚元签署正式协议，从而公司将持有佳杉资产 51%的普通及劣后级合伙份额构成对佳杉资产的控制，此后公司才有权改组明亚保险经纪的董事会，委派相关人员出席董事会，参与明亚保险经纪的财务管理及经营决策。满足上述条件，公司才能得到对明亚的控制权。目前，改组明亚保险经纪董事会的事宜交易双方正在积极协商确认，具体细节将在日后正式签署的交易中予以书面确认。目前，与其它方尚未签署正式协议，正式协议签署未能确定，尚存在不确定性。

财务顾问意见：

第一创业证券承销保荐有限责任公司（以下简称“一创投行”）认为：本次投资完成之后，银鸽投资指定主体银鸽工贸将取代西藏厚元担任佳杉资产的执行事务合伙人，并享有执行事务合伙人在《合伙协议补充协议》项下的权利及义务，对佳杉资产合伙事务进行经营管理决策。根据银鸽投资变更后的交易方案，银鸽投资拟通过银鸽工贸收购西藏厚元持有的佳杉资产 51%的普通合伙份额，拟直接收购泓钧资产持有的占佳杉资产 51%的劣后级合伙份额。由于优先级有限合伙人及中间级有限合伙人在佳杉资产持有的合伙份额属于佳杉资产的金融负债，本次收购完成后银鸽投资实质上收购了佳杉资产全部权益的 51%，拥有对佳杉资产的权力、可通过参与佳杉资产的相关活动而享有可变回报、并且有能力运用对佳杉资产的权力影响其回报金额，构成对佳杉资产的控制，应将佳杉资产纳入银鸽投资的合并范围。在佳杉资产与杨臣解除表决权委托事项之后，佳杉资产将持有明亚保险经纪 66.67%股份对应的表决权，能主导明亚保险经纪的相关活动，实现对明亚保险经纪的控制。

法律顾问意见：

环球律师认为：本次投资完成之后，银鸽投资指定主体银鸽工贸将取代西藏厚元担任佳杉资产的执行事务合伙人，并享有执行事务合伙人在《合伙协议补充协议》项下的权利及义务，对佳杉资产合伙事务进行经营管理决策。根据银鸽投资变更后的交易方案，银鸽投资拟通过银鸽工贸收购西藏厚元持有的佳杉资产 51%的普通合伙份额，拟直接收购泓钧资产持有的占佳杉资产 51%的劣后级合伙份额。在佳杉资产与杨臣解除表决权委托事项之后，佳杉资产将持有明亚保险经纪 66.67%股份对应的表决权，有权改组明亚保险经纪的董事会，委派相关人员出席董事会，参与明亚保险经纪的财务管理及经营决策，进而实现对明亚保险经纪的控制。

会计师意见：

立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”）认为，根据银鸽投资变更后的交易方案，银鸽投资拟收购佳杉资产 51%的劣后级合伙份额和 51%的普通合伙份额，收购实现后，银鸽投资实质上收购了佳杉资产 51%的权益份额，构成对佳杉资产的控制，应将佳杉资产纳入合并范围。但由于佳杉资产已将 66.67%对应的表决权委托给明亚保险经纪创始人兼董事长杨臣行使，在委托期限内佳杉资产无

法构成对明亚保险经纪的控制，故在委托表决期限内，银鸽投资不应将明亚保险纳入合并范围。

银鸽投资拟收购佳杉资产 51%的劣后级合伙份额和 51%的普通合伙份额，收购实现后，若要实现对明亚保险经纪控股权收购需要解除佳杉资产对杨臣的表决权委托，然后改组明亚保险经纪董事会，委派相关人员列席董事会，参与明亚保险经纪的经营及财务管理，进而实现对明亚保险经纪的控制。

(二)公司完成对佳杉资产 51%的劣后合伙份额和 51%的普通合伙份额收购后，公司对佳杉资产的会计处理方式。

公司回复：

公司完成对佳杉资产 51%的劣后级合伙份额和 51%的普通合伙份额收购后，将委派经营团队参与佳杉资产管理，构成公司对佳杉资产的控制，应将佳杉资产纳入合并范围，该交易属于非同一控制下的企业合并，应在购买日编制合并报表。同时，对应的收购对价应作为长期股权投资进行会计核算。

财务顾问意见：

一创投行认为：银鸽投资完成对佳杉资产 51%的劣后级合伙份额和 51%的普通合伙份额收购后，委派经营团队参与佳杉资产管理，拥有对佳杉资产的权力、可通过参与佳杉资产的相关活动而享有可变回报、并且有能力运用对佳杉资产的权力影响其回报金额，构成对佳杉资产的控制，应将佳杉资产纳入合并范围，该交易属于非同一控制下的企业合并，应在购买日编制合并报表。在公司个别财务报表层面，对应的收购对价应作为长期股权投资进行会计核算。

会计师意见：

立信认为：银鸽投资本次交易背景和适用处理原则进行了分析，认为银鸽投资完成对佳杉资产 51%的劣后级合伙份额和 51%的普通合伙份额收购后，委派经营团队参与佳杉资产管理，构成对佳杉资产的控制，应将佳杉资产纳入合并范围，该交易属于非同一控制下的企业合并，应在购买日编制合并财务报表。同时，对应的收购对价应作为长期股权投资进行会计核算。

问题五、公告称，佳杉资产将其持有的 66.6667%明亚保险经纪的股权已全部委托给自然人杨臣行使表决权，待签署框架协议后将解除对杨臣的表决权委托，后续签署正式协议并经其他合伙人同意后生效。公告还称，佳杉资产管理及决策机制为均由普通合伙人担任执行事务管理人。请你公司补充披露：（1）佳杉资产将其对明亚保险经纪的全部表决权委托给杨臣行使的原因；（2）在该情况下，西藏厚元作为佳杉资产普通合伙人，其对佳杉资产的管理决策权是否能予以充分履行并说明理由；（3）正式解除佳杉资产对杨臣行使表决权的委托，所需满足的条件及相关审议程序；（4）如解除佳杉资产对杨臣行使表决权的委托，未取得其他合伙人的一致同意，是否将对公司本次交易及实现对明亚保险经纪控股权的收购形成重大障碍。并请对交易相关的不确定性风险予以充分提示。

公司回复：

（一）佳杉资产将其对明亚保险经纪的全部表决权委托给杨臣行使的原因

杨臣为明亚保险经纪董事长、总经理、创始人，佳杉资产对杨臣在明亚保险经纪的经营能力充分信任，充分授权杨臣并将全部表决权委托给杨臣行使。

（二）在该情况下，西藏厚元作为佳杉资产普通合伙人，其对佳杉资产的管理决策权是否能予以充分履行并说明理由

西藏厚元除了担任佳杉资产普通合伙人，还担任了佳杉资产的执行事务合伙人，对外代表合伙企业。依据《合伙协议补充协议》，西藏厚元作为执行事务合伙人，享有对合伙企业事务独占及排他的执行权，主要权利有：

1、代表合伙企业行使作为被投资企业的股东或相关权益所享有的权利，包括但不限于对相关事项作出决定并行使表决权；

2、管理、维持本合伙企业的资产，包括但不限于本合伙企业因其目的范围内的投资活动而取得的股权、债权、不动产权益和其他财产权利；

3、根据合伙协议或全体合伙人会议决议，对合伙企业的资产进行处置和处分，包括但不限于本合伙企业因其目的范围内的投资活动而取得的股权、债权、不动产权益和其他财产权利；

- 4、聘用专业人士、中介及顾问机构向合伙企业提供服务；
- 5、为合伙企业的投资项目或合伙企业费用决定合理的预留；
- 6、聘请管理人或其他管理机构为合伙企业提供行政管理、日常运营管理等方面的服务，订立与合伙企业日常运营和管理有关的协议。
- 7、就合伙协议及其补充协议所述投资业务及投资事宜，代表合伙企业对外签署、交付和履行协议或其他有约束力的文件而无需任何合伙人或其他人士的任何进一步行动、批准或表决。

西藏厚元充分履行其对佳杉资产的管理决策权。

（三）正式解除佳杉资产对杨臣行使表决权的委托，所需满足的条件及相关审议程序

依据《表决权委托协议》的约定，杨臣对委托表决权的行使，自佳杉资产成为明亚保险经纪的股东的工商变更登记程序完成之日起开始实施，有效期为 36 个月。如出现如下情况的，经佳杉资产书面要求，表决权委托可即刻提前终止：（1）杨臣出现严重违法、违规及违违反明亚保险经纪章程规定的行为；（2）杨臣出现严重损害明亚保险利益的行为。此外，佳杉资产与杨臣协商一致后可解除《表决权委托协议》。

表决权委托解除事宜，属于佳杉资产作为明亚保险经纪股东对其自身权益进行处置的行为。如律师在反馈问题四回复中所列示，佳杉资产的投资决策委员、合伙人会议分别对佳杉资产的投资决策及其他事项进行决策，但《合伙协议补充协议》约定的投资决策委员会以及合伙人会议的职权范围并未包括佳杉资产与杨臣解除表决权委托事项。《合伙协议补充协议》明确约定，西藏厚元作为佳杉资产的执行事务合伙人，拥有代表佳杉资产行使作为被投资企业的股东或相关权益人所享有的权利，包括但不限于对相关事项作出决定并行使表决权。故西藏厚元有权代表佳杉资产行使其作为明亚保险股东的权利，在经过西藏厚元的内部决策程序之后，自行决定解除佳杉资产与杨臣解除表决权委托事项，无需将该等事项提交佳杉资产投资决策委员会或合伙人会议审议。

综上所述，西藏厚元可以在其执行事务合伙人的权限内与杨臣协商一致解除佳

杉资产对杨臣行使表决权的委托，无需履行召开合伙人会议履行其他审议。

法律顾问意见：

环球律师认为：西藏厚元在履行其内部决策程序并与杨臣协商一致的前提下，可解除佳杉资产与杨臣解除表决权委托事项。西藏厚元无需将该等事项提交佳杉资产投资决策委员会或合伙人会议审议。

（四）如解除佳杉资产对杨臣行使表决权的委托，未取得其他合伙人的一致同意，是否将对公司本次交易及实现对明亚保险经纪控股权的收购形成重大障碍

西藏厚元作为佳杉资产的执行事务合伙人，享有对佳杉资产合伙企业事务独占及排他的执行权，其中包含 1) 拥有代表合伙企业行使作为被投资企业的股东或相关权益所享有的权利，包括但不限于对相关事项作出决定并行使合伙企业作为被投资企业股东对应的表决权；2) 就合伙协议及其补充协议所述投资业务及投资事宜

（注：合伙协议及其补充协议所述投资业务指合伙企业对明亚保险经纪的股权投资），代表合伙企业对外签署、交付和履行协议或其他有约束力的文件而无需任何合伙人或其他人士的任何进一步行动、批准或表决。

所以，《表决委托协议》是西藏厚元在执行事务合伙人的权限内代表合伙企业签署的有约束力的文件，是其行使管理权限的一种。而解除佳杉资产对杨臣行使表决权的委托，也是执行事务合伙人代表合伙企业行使对被投资企业表决权的体现，此权限是执行事务合伙人独占且排他的，其他合伙人包括优先级、中间级、劣后级合伙人不享有此权利，因而无需取得其他合伙人的一致同意。

综上所述，西藏厚元未取得佳杉资产其他合伙人的一致同意，不会对公司本次交易及实现对明亚保险经纪控股权的收购形成重大障碍。

问题六、请你公司以列表形式，补充披露佳杉资产除对明亚保险经纪外其他的投资情况，及相关投资标的的经营情况、收益情况。

公司回复：

佳杉资产是为了收购明亚保险经纪 66.67%的股权而专门设立的有限合伙企业。佳杉资产除了投资明亚保险经纪以外，无其他投资标的。

问题七、公告称，佳杉资产收益分配方式为当年产生的利润，在弥补完以前年度亏损后按照合伙人之间的约定分配利润，优先级和中间级有限合伙人优先分配，劣后级有限合伙人分配剩余收益。请你公司补充披露各级合伙人收益分配的具体方式、比例，并结合前述情况说明公司拟收购的合伙份额对应的收益分配比例，及可能承担的责任。

公司回复：

（一）各级合伙人收益分配的具体方式、比例

依据佳杉资产《合伙协议补充协议》，各合伙人投资收益分配的有关约定如下：

投资期届满之前，合伙企业现金财产在每个核算日（指每年的 12 月 20 日或退出日，但不包括投资起始日）起 10 日内，按如下顺序进行支付与预分配：

1、支付并合理预留除管理费（如有）以外的合伙企业费用及其他负债；

2、向管理人支付当个核算期管理费（如有）；

3、向优先级有限合伙人进行预分配，直至优先级优先合伙人该次所获分配达到其当个核算期收益分配限额：

优先级有限合伙人所获的预期收益为=优先级有限合伙人在当个核算日实缴出资额 $\times 7.5\%$ $\times$ 当个核算期实际天数/365

4、按实缴出资额比例向中间级有限合伙人进行预分配，直至每个中间级有限合伙人该次所获分配达到其当个核算期收益分配限额：

各中间级有限合伙人当个核算期收益分配限额=各中间级有限合伙人在当个核算日实缴出资额 $\times 14\%$ $\times$ 当个核算期实际天数/365

5、经第（4）轮分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，向优先级有限合伙人继续分配，直至优先级有限合伙人收回全部投资本金；

6、经第（5）轮的分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，按实缴出

资比例向中间级有限合伙人继续分配，直至中间级有限合伙人收回全部投资本金；

7、经第（6）轮的分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按实缴出资比例向劣后级有限合伙人继续分配，直至劣后级有限合伙人收回全部投资本金；

8、经第（7）轮的分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按比例向普通合伙人继续分配，直至普通合伙人收回全部投资本金；

9、经第（8）轮的分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按普通合伙人（20%）和劣后级有限合伙人（80%）的比例继续分配，直至将合伙企业于该次退出收回的投资本金分配完毕；

10、当核算日不是退出日，且经第（3）、（4）轮分配后仍有余额的，留存于合伙企业。

对于佳杉资产的非现金资产分配，依照上述约定的分配原则和顺序进行。

（二）公司拟收购的合伙份额对应的收益分配比例

公司拟收购佳杉资产的中间级、劣后级、普通合伙人的合伙份额。根据《合伙协议补充协议》的约定，在佳杉资产投资期届满之前，佳杉资产财产在支付合伙企业费用（含管理费）及其他负债并进行合理的费用预留并按照《合伙协议补充协议》向方正证券进行预分配之后，将享有的收益分配包含以下几部分：

1、按实缴出资比例向届时各中间级有限合伙人进行预分配，直至每个中间级有限合伙人该次所获分配达到其当个核算期收益分配限额：

各中间级有限合伙人当个核算期收益分配限额=各中间级有限合伙人在当个核算日实缴出资余额×14%×当个核算期实际天数/365

2、经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，按实缴出资比例向届时各中间级有限合伙人继续分配，直至各中间级有限合伙人收回全部投资本金；

3、经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按实缴出资比例向届时各劣后级有限合伙人继续分配，直至各劣后级有限合伙人收回全部投资本金；

4、经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按比例向届时各普通合伙人继续分配，直至各普通合伙人收回全部投资本金；

5、经上述分配后仍有余额，且当个核算日同时为退出日的，继续按普通合伙人（20%）和劣后级有限合伙人（80%）的比例继续分配，直至将合伙企业于该次退出收回的投资本金分配完毕；对于普通合伙人收益的部分，公司指定主体银鸽工贸将按照《投资框架协议》的约定，与西藏厚元之间依照 51：49 的比例进行分配。

（三）公司可能承担的责任

1、公司拟收购的合伙份额可能承担的责任，依据佳杉资产《合伙协议补充协议》，各合伙人亏损分配如下：

合伙企业的亏损和债务由所有合伙人以认缴出资额为限承担，具体为普通合伙人、劣后级有限合伙人全部实缴出资全部亏空完毕后，才追偿至中间级有限合伙人的实缴出资额；同理，中间级有限合伙人全部实缴出资全部亏空完毕后，才追偿至优先有限合伙人的实缴出资额。如合伙企业财产不足以清偿合伙企业债务的，普通合伙人对该等债务承担连带责任。

因此如果合伙企业出现亏损，公司指定主体银鸽工贸收购的 51%普通合伙份额、劣后级合伙份额会首先面临全部实缴出资亏空的风险，如不足以弥补清偿合伙企业债务，公司收购的中间级合伙份额也会进而面临全部实缴出资全部亏空的风险。如出现极端情况，公司指定主体银鸽工贸须与西藏厚元依照各自持有的普通合伙份额比例，按比例共同对合伙企业债务承担连带责任，但银鸽工贸承担的连带责任范围将以其届时持有的全部财产为限，而银鸽投资也仅以其对银鸽工贸的认缴出资额为限对银鸽工贸承担责任。

2、依据《投资框架协议》的约定，公司收购劣后级合伙份额后，还将与佳杉资产的劣后级合伙人泓钧资产、全新好共同对优先级有限合伙人方正证券、对中间级有限合伙人一村资本及东兴投资（如有）承担远期转让及差额补足义务，具体约定以相关各方届时签署的协议约定的内容为准。

问题八、公告称，经评估机构预估，明亚保险经纪的评估值约为 206,000 万

元人民币，各方拟以明亚保险经纪的估值为 200,000 万元人民币进行本次交易。
请你公司补充披露：（1）对明亚保险经纪进行预估值的评估机构名称，其是否具备从事证券业务资格；（2）其预估值所采用的估值方法及其重要假设前提，并以估值前后对照的方式列式评估结果。

公司回复：

（一）对明亚保险经纪进行预估值的评估机构名称，其是否具备从事证券业务资格

对明亚保险经纪进行预估值的评估机构名称为中联资产评估集团有限公司，具备从事证券业务资格。

（二）其预估值所采用的估值方法及其重要假设前提，并以估值前后对照的方式列式评估结果

1、其预估值采用的估值方法为收益法，具体为按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算明亚保险经纪的股东全部权益价值。现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。具体方法如下：

（1）基本模型：

$$E = B - D$$

式中：

E：股东全部权益价值；

B：企业整体价值；

$$B = P + \sum C_i$$

$$P: \text{经营性资产价值}; \quad P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：

R_i：未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流量）；

R_{n+1}：永续期的预期收益（企业自由现金流量）；

r: 折现率;

n: 未来预测收益期。

ΣC_i : 基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)价值。

$$\Sigma C_i = C_1 + C_2$$

式中:

C_1 : 基准日流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

C_2 : 基准日非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

D: 付息债务价值。

(2) 收益指标

本次预估值使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标,其基本定义为:

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本}$

式中:

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资(新增固定资产或其他长期资产)

(3) 折现率

本次预估值采用加权平均资本成本模型(WACC)确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中:

w_d : 评估对象的债务比率;
 $w_d = \frac{D}{(E + D)}$

w_e : 评估对象的股权资本比率;
 $w_e = \frac{E}{(E + D)}$

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 股权资本成本,按资本资产定价模型(CAPM)确定股权资本成本;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \epsilon$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ϵ : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象股权资本的预期市场风险系数。

2、采用收益法进行预估值的重要假设前提如下:

(1) 假设评估基准日外部经济环境不变, 国家现行的宏观经济不发生重大变化;

(2) 企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化, 保险行业佣金率水平不发生重大变化;

(3) 企业未来的经营管理班子尽职, 并可保持现有的经营管理模式持续经营;

(4) 企业在未来预测期内的资产规模、构成, 主营业务、产品结构、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续发展。不考虑未来可能由于管理层、经营策略等变化导致的主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益;

(5) 企业的经营计划及财务预算将顺利完成, 相关合同能够顺利执行;

(6) 企业所从事的业务于预测期间内的成本和费用变动在管理层可以控制的范围内, 人工成本、材料价格变动趋势不会发生重大变化;

(7) 企业所从事的业务于预测期间内不会受到重大或有负债的影响而导致营业成本大幅增长;

(8) 假设被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

3、采用收益法进行预估值的主要参数

(1) 收入

收入主要根据企业所处行业发展现状结合企业自身经营情况与发展规划确定。企业所处保险行业近几年发展情况较好, 且随着国家政策的积极推进、居民消费水平提升、人口结构日趋老龄化等因素的共同影响, 预计未来保险行业将会持续向好发展。企业主营业务收入历史期增速较快, 根据企业经营计划, 基于目前企业业务的市场占有率、销售团队数量及水平、历史期业务延续等方面综合估算未来收入金额。

(2) 成本

成本主要对历史期的成本构成进行分析，考虑预测期各项成本的变化趋势，并结合企业毛利率情况综合估算未来成本金额。

(3) 税金及附加

税金及附加根据企业未来年度的各年的流转税来估算。

(4) 期间费用包括营业费用、管理费用和财务费用。期间费用结合历史年度各项费用的构成和变化趋势,通过分析各项费用的具体情况估算未来各年度的金额。

(5) 所得税

企业所得税根据各年利润总额乘以适用的企业所得税率计算。

(6) 折现率

折现率采用加权平均资本成本模型(WACC)估算，其中无风险收益率参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平,按照十年期以上国债利率平均水平确定。市场期望报酬率通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2017年12月31日期间的指数平均收益率进行测算。 β_e 值根据取沪深同类可比上市公司股票，以2015年1月至2017年12月的市场价格测算估计，结合企业自身经营数据测算得出；权益资本成本按资本资产定价模型(CAPM)确定。

4、预估值结果及增值变化情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	预估值	预估增值	增值率
股东全部权益	30,160.00	206,000.00	175,840.00	583.02%

5、由于估值增值情况变化较大，且目前评估、审计机构尚未对明亚经纪出具正式报告，尚无法判断该标的最终估值情况，因此本次估值为预估值，估值数据和最终交易价格尚存在不确定性。

问题九、请你公司补充披露向一村资本及东兴投资收购份额的转让价格计算公式的确定依据。

公司回复：

依据各合伙人签订的《合伙协议补充协议》中关于投资收益分配的约定，中间级有限合伙人所获的预期收益为：各中间级有限合伙人在当个核算日实缴出资余额×14%×当个核算期实际天数/365（当个核算日指每年的12月20日或退出日）。除此收益之外，中间级有限合伙人享受其他收益。

根据各中间级有限合伙人在《合伙协议补充协议》享有的预期收益计算方式，公司向一村资本及东兴投资收购中间级合伙份额的转让价格计算公式确定如下：中间级合伙份额的转让价格=拟转让的中间级合伙份额×（1+14%×最近一次核算日（含当日）至公司向一村资本及东兴投资支付转让价款之日（不含当日）期间的实际天数/365）。其中，最近一次核算日为2017年12月20日。

问题十、公告称，佳杉资产合伙人北京泓钧资产管理有限公司（以下简称泓钧资产）对明亚保险经纪2018至2020年度进行了业绩承诺，并作出利润补偿承诺。请你公司：（1）结合明亚保险经纪近三年经营业绩情况，说明该业绩承诺的合理性和可实现性；（2）其他将被公司收购其所持佳杉资产合伙份额的合伙人，是否将向公司作出一致的业绩及利润补偿承诺。

公司回复：

（一）结合明亚保险经纪近三年经营业绩情况，说明该业绩承诺的合理性和可实现性

1、明亚保险经纪公司近三年经初步审计后经营情况如下：

单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年
收入	65,000.00	94,000.00	100,000.00
净利润（扣非）	3,700.00	7,400.00	11,000.00

根据《投资框架协议》，佳杉资产劣后级有限合伙人泓钧资产对明亚保险经纪2018至2020年度进行了业绩承诺，承诺当期期末累计实际净利润（扣非）将分别不低于14,800万元（含本数）、17,700万元（含本数）、21,000万元（含本数）。

2、业绩承诺的合理性与可实现性体现在如下几个方面：

（1）保险行业持续快速发展

根据中国保险监督管理委员会发布的我国保险行业保费收入的数据来看，我国近几年保费收入的快速增长，通过保险经纪公司渠道实现收入增长趋势更加明显，且据行业预计未来几年寿险、重疾险等风险保障型产品也将成为主推产品。明亚保险经纪重点发展业务为寿险类保障型产品，预计未来借助保险行业保障型产品的向好发展及企业自身专业水平、客户资源、市场占有率等优势实现收入的增长。公司看好保险行业及未来明亚发展。

（2）未来经营战略发展保障

2018年至2020年三年期间，明亚保险经纪预计在分支机构建设、业务人员团队建设和客户获客维护两个方面的规划及实施情况如下：

①分支机构新设

截至2018年2月，明亚保险经纪已有16家分公司及22家营业部，预计未来三年，根据其战略发展布局规划，将新增9家省级（含计划单列市）分公司，2020年底预计发展至25家。

②业务团队建设

根据现有行业发展状况与前期人力积累，明亚保险经纪预计2018年每个季度净增人力1200人左右，预计当年可实现4800人左右的增长，即到2018年底团队人力将达到1.03万人左右（净增人力已考虑到部分人员的脱落率和基于个人业务发展的自然淘汰率）。随着新机构的不断设立，预计每年人力规模将实现20%左右的增长。

目前对于明亚保险业绩承诺的合理性与可实现性表述尚在筹备阶段，尚未落实，且估值未评估审计，高业绩承诺存在不确定性。

（二）其他将被公司收购其所持佳杉资产合伙份额的合伙人，是否将向公司作出一致的业绩及利润补偿承诺

本次公司收购利润补偿承诺方为泓钧资产，泓钧资产是以明亚保险经纪整体估值对价作为补偿基础，充分保障了公司的利益。其他将被公司收购其所持佳杉资产合伙份额的合伙人未向公司作出一致的业绩及利润补偿承诺。

问题十一、请你公司按照《临时公告格式指引第一号上市公司收购、出售资产公告》的要求，补充披露：（1）交易对方的基本情况，包括但不限于注册资本、主要股东或实际控制人、最近三年主要业务发展状况、与上市公司之间存在的产权、业务、资产、债券债务、人员等方面的其他关系说明；（2）本次现金收购的资金来源。

公司回复：

（一）交易对方的基本情况，包括但不限于注册资本、主要股东或实际控制人、最近三年主要业务发展状况、与上市公司之间存在的产权、业务、资产、债券债务、人员等方面的其他关系说明

公司进行本次交易对手方分别为泓钧资产和西藏厚元，基本信息如下：

1、北京泓钧资产管理有限公司

社会信用代码：91110105355254587A

企业类型：其他有限责任公司

住所：北京市朝阳区东三环中路5号楼31层31内05单元

法定代表人：唐小宏

注册资本金：60000万元人民币

成立日期：2015年8月24日

经营范围：投资管理；资产管理；企业管理咨询；技术开发、技术服务、技术推广、技术咨询、技术转让；项目投资。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

股权结构：泓钧实业有限公司，占比50%；深圳前海昊堃鼎盛投资有限公司，占比25%；唐小宏占比25%。

实际控制人：泓钧实业有限公司、深圳前海昊堃鼎盛投资有限公司均已将其所

持泓钧资产股权所对应的表决权委托给唐小宏先生，唐小宏先生享有泓钧资产 100% 的表决权，为泓钧资产的实际控制人。

与公司关系：泓钧资产在产权、业务、资产、债券债务、人员等方面与公司不存在关联关系

近三年业务发展状况：泓钧资产成立于 2015 年，主要业务以股权投资为主，最近三年除投资佳杉资产之外，目前还为全新好的大股东，持有全新好股份 13.52% 股权。

近一年的财务数据：截止 2017 年底，泓钧资产未经审计的资产总额：1,559,023,688.93 元；资产净额：193,967,644.53 元；营业收入 0 元，净利润：-34,024,222.42 元。

2、西藏厚元资本管理有限公司

社会信用代码：915401953213727100

企业类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

住所：拉萨市柳梧新区柳梧大厦 1619 室

法定代表人：刘原

注册资本金：10000 万元人民币

成立日期：2015 年 3 月 30 日

经营范围：私募基金管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

股权结构：刘原，占比 99.9%；张全军，占比 0.1%

控股股东：刘原

管理模式：由项目执行团队筛选调查潜在投资项目，通过立项、尽职调查、合规审查、交易方案谈判等工作流程后，提交普通合伙人投资决策机构进行内部审核，投资决策机构同意投资方案后，由项目执行团队负责安排签署并履行投资交易文件。

主要管理人员：执行董事刘原，合规风控负责人张全军

基金业协会备案登记情况：已登记为基金管理人，登记编号为：P1011411

与公司关系：西藏厚元在产权、业务、资产、债券债务、人员等方面与公司不

存在关联关系

近三年业务发展状况：公司成立于 2015 年 3 月，三年来管理基金规模从 7,000 万元增加到 87,100 万元。

近一年的财务数据：截止 2017 年底，西藏厚元经审计资产总额：43,715,089.98 元，净资产：13,173,908.32 元，营业收入：1,208,737.86 元，净利润：-194,561.98 元

（二）本次现金收购的资金来源

本次公司拟以现金收购，资金来源为公司自有及自筹资金。公司目前拥有成熟的现金流管控能力与机制，财务部门通过监控现金余额、可随时变现的有价证券以及对未来 12 个月现金流量的滚动预测，确保公司在所有合理预测的情况下拥有充足的现金运转能力。截至 2017 年末，公司现金及现金等价物余额人民币 19,911.28 万元，货币余额人民币 60,508.28 万元，2018 年公司银行授信总计人民币 20 亿元，截至目前贷款总额为人民币 116,465 万元，有能力支付本次交易。同时公司积极与金融机构建立和保持良好的长期合作关系，为公司经营发展提供有力资金保障。公司尚无支付本次交易对价的资金安排，本次交易尚存在不确定性。

风险提示

公司已与佳杉资产的持有人泓钧资产、西藏厚元签署《投资框架协议》，此后还需佳杉资产与杨臣签署相关协议终止《表决权委托协议》，解除杨臣的表决权后，佳杉资产将持有明亚保险经纪 66.67%股份对应的表决权，此后公司将与佳杉资产的持有人泓钧资产、西藏厚元签署正式协议，从而公司将持有佳杉资产 51%的普通及劣后级合伙份额构成对佳杉资产的控制，此后公司才有权改组明亚保险经纪的董事会，委派相关人员出席董事会，参与明亚保险经纪的财务管理及经营决策。满足上述条件，公司才能得到对明亚的控制权。目前，改组明亚保险经纪董事会的事宜交易双方正在积极协商确认，具体细节将在日后正式签署的交易中予以书面确认。目前，与其它方尚未签署正式协议，正式协议签署未能确定，尚存在不确定性。

由于估值增值情况变化较大，且目前评估、审计机构尚未对明亚经纪出具正式

报告，尚无法判断该标的最终估值情况，因此本次估值为预估值，估值数据和最终交易价格尚存在不确定性。

目前审计、评估机构现场工作已经完成，正在进行出具正式报告的相关后续工作，待审计、评估出具正式报告后，公司将及时召开董事会、股东大会审议本次交易相关议案，并在议案通过之后签署正式协议。因此能否通过董事会、股东大会审议尚存在不确定性，正式协议签署未能确定。

目前对于明亚保险业绩承诺的合理性与可实现性表述尚在筹备阶段，尚未落实，且估值未评估审计，高业绩承诺存在不确定性。

特此公告。

河南银鸽实业投资股份有限公司董事会

二〇一八年五月十六日