

第一创业证券承销保荐有限责任公司
对上海证券交易
《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》的
核查意见

上海证券交易所：

根据贵所于 2018 年 5 月 3 日发布的《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》”）的要求，第一创业证券承销保荐有限责任公司（以下简称“一创投行”）作为河南银鸽实业投资股份有限公司的财务顾问，本着勤勉尽责和诚实守信的原则，就问询函涉及财务顾问需要发表核查意见的问题逐项进行了认真核查，并出具相关核查意见。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《河南银鸽实业投资股份有限公司对外投资拟签署的<投资框架协议>》及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>等事项的问询函的回复》保持一致。

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。

回复：

（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。

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	认缴出资份额 (万元)	认缴出资比例
1	西藏厚元	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

机构	职权范围
	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；

机构	职权范围
	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,按实缴出资额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,按实缴出资额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,在其价值经第三方评估机构评估确认之后,依照上述约定的分配原则和顺序进行分配。

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, 优先级有限合伙人和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和中间级有限合伙人, 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。

综上所述, 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全部劣后合伙份额的 51% 合伙权益。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, 故本次投资完成后公司实质上收购了佳杉资产全部合伙份额的 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》 (以下简称“《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, 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，公司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》的效力作为公司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。”

《表决权委托协议》解除后，佳杉资产将持有明亚保险经纪 66.67%股份对应的表决权，而在完成本次交易之后，公司以持有佳杉资产 51%的普通及劣后级合伙份额构成对佳杉资产的控制，进而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，从而实现对明亚保险经纪的控制。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，具体细节将在日后的正式签署的交易中予以书面确认。

4、财务顾问意见

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，故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。

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。

财务顾问认为：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。

（以下无正文）

（本页无正文，为第一创业证券承销保荐有限责任公司对上海证券交易所《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》的核查意见之盖章页）



第一创业证券承销保荐有限责任公司

2018年5月14日