

国金证券股份有限公司
关于 Urbaser, S.A.U.关联交易及合并抵消事项的专
项核查报告



二零一八年九月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2018 年 8 月 23 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181140 号）（以下简称“反馈意见”）问题十五，要求独立财务顾问国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”、“独立财务顾问”）对中国天楹股份有限公司（以下简称“中国天楹”）本次收购标的资产主要经营实体 Urbaser, S.A.U.（以下简称“Urbaser”）的关联交易及合并抵消事项进行专项核查，现汇报如下：

除非文义另有所指，本专项核查报告中的简称与《重组报告书》中的简称具有相同涵义。

一、Urbaser 关联交易

（一）与 Urbaser 发生关联交易的关联方情况

中国天楹本次交易标的公司为江苏德展，江苏德展的主要资产为其间接持有的 Urbaser100%股权。报告期内，与 Urbaser 存在关联交易的关联方如下：

关联方名称	关联关系
ACS	Urbaser原控股股东
ACS母公司	Urbaser原控股股东之母公司
Dragados	Urbaser原少数股东，为ACS母公司的子公司
Tirme, S.A.	Urbaser之联营企业
Servicios Urbanos E Medio Ambiente, S.A.	Urbaser之合营企业
Salmedina Tratamiento de Residuos Inertes, S.L.	Urbaser之合营企业
Técnicas Medioambientales del Golfo S.A de C.V.	Urbaser之合营企业
Empresa Municipal de Aguas del Ferrol S.A.	Urbaser之合营企业
Valdemingomez 2000, S.A.	为Urbaser持股40%之合营企业，2018年1月，Urbaser通过签署协议获得另一股东20%股东表决权，自此Valdemingomez 2000, S.A.成为Urbaser控股子公司
CCR Las Mulas, S.L.	Urbaser之合营企业
Electrorecycling, S.A.	Urbaser之合营企业
Betearte, S.A.	Urbaser之联营企业
Huesca Oriental Depura, S.A.	为Urbaser间接持股50%的联营企业，2017年4月，Urbaser以现金收购其剩余50%股权，自此Huesca

关联方名称	关联关系
	Oriental Depura, S.A.成为Urbaser全资子公司
Saco 3 escombros, S.A.	Urbaser之合营企业
Eco Actrins, S.L.U.	Urbaser之联营企业
Tractaments Ecològics, S.A.	Urbaser之合营企业
Gestión de Marpol Galicia, S.L.	Urbaser之联营企业
Valveni Soluciones para el Desarrollo Sostenible, S.L.	Urbaser之联营企业
Internacional City Clearing Company	Urbaser之联营企业
Aguas del Gran Buenos Aires, S.A.	Urbaser之联营企业
Salmedina, TRI, S.A.	Urbaser之联营企业
Ekondakin Energía y Medioambiente, S.A.	Urbaser之合营企业
Biosteam Energía, S.A.	Urbaser之联营企业
Zoreda Internacional, S.A.	Urbaser之合营企业
Suma Tratamiento. S.A.	Urbaser之联营企业
Ecoparc del Mediterrani, S.A.	Urbaser之联营企业
Mac Insular, S.A	Urbaser之联营企业

注:因Firon于2016年12月完成对Urbaser100%股权的收购,因此2016年12月以前,ACS及Dragados与Urbaser构成关联方。

(二) 与 Urbaser 发生关联交易的情况

报告期内 Urbaser 发生的关联交易主要包括:向联营企业提供劳务、向联营企业采购劳务、与联营企业发生的资金拆借以及接受 ACS 的担保。相关关联交易发生情况具体如下:

1、向联营企业提供劳务情况

单位:万元

关联方	关联交易内容	2018年1-4月	2017年度	2016年度
Tirme, S.A.	管理费	575.98	3,039.18	2,788.52
Servicios Urbanos E Medio Ambiente, S.A.	管理费	257.67	542.47	759.46
Salmedina Tratamiento de Residuos Inertes, S.L.	管理费	99.07	385.60	340.77
Técnicas Medioambientales del	管理费	47.95	162.62	148.87

关联方	关联交易内容	2018年1-4月	2017年度	2016年度
Golfo S.A de C.V.				
Ekondakin Energia y Medioambiente, S.A.	管理费	231.40	122.52	-
Gestión de Marpol Galicia, S.L.	管理费	2.42	2.79	2.79
Mac Insular	管理费	627.90	-	-
小计		1,842.40	4,255.18	4,040.41
Empresa Municipal de Aguas del Ferrol S.A.	劳务费	157.20	396.45	405.15
Valdemingomez 2000, S.A.	劳务费	-	55.24	54.95
CCR Las Mulas, S.L.	劳务费	0.98	34.51	21.37
Betearte, S.A.	劳务费	-	21.05	6.31
Electrorecycling, S.A.	劳务费	24.16	8.46	14.11
Saco 3 escombros, S.A.	劳务费	-	7.84	0.45
Huesca Oriental Depura, S.A.	劳务费	-	-	61.66
小计		182.34	523.56	564.00
向联营企业提供劳务合计额		2,024.75	4,778.74	4,604.41
Urbaser 营业收入		480,167.09	1,358,368.84	1,281,991.11
向联营企业提供劳务占 Urbaser 营业收入比重		0.42%	0.35%	0.36%

报告期各期末，Urbaser 向联营企业提供劳务收入占营业收入的比重为 0.36%、0.35%和 0.42%，对 Urbaser 历史经营业绩影响较小。

（1）管理费

①向联营企业收取管理费的必要性和定价公允性

固废管理服务具有一定的专业门槛和技术壁垒，对服务公司的运营能力和技术实力提出了较高的要求，Urbaser 作为欧洲领先的综合环境管理服务平台，其会为部分联营、合营企业需提供战略指导、项目管理咨询和技术特许服务，以支持相关企业经营固废管理项目。报告期内，Urbaser 分别向 Tirme, S.A.、Servicios Urbanos E Medio Ambiente, S.A.等七家联营、合营企业收取管理费，主要系 Urbaser 向该等联营、合营企业提供业务技术和项目管理等方面的专业支持而收取的费用，相关费用系双方根据服务的具体内容，并综合考量提供服务的成本和

提供技术的潜在价值，在基于市场化原则上做出的合理安排，相关管理费收取具有必要性，管理费定价具有公允性。

②管理费收入影响分析

根据德勤会计师出具的 Urbaser 审计报告及上市公司备考审阅报告，报告期内 Urbaser 收取的管理费收入占 Urbaser 营业收入比例以及占上市公司备考收入比例情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1-4月	2017年度	2016年度
管理费收入合计	1,842.40	4,255.18	4,040.41
Urbaser营业收入	480,167.09	1,358,368.84	1,281,991.11
管理费收入占Urbaser营业收入比重	0.38%	0.30%	0.32%
上市公司备考营业收入	525,809.14	1,519,550.26	-
管理费收入占上市公司备考营业收入比重	0.35%	0.28%	-

如上表所示，报告期内，Urbaser 管理费收入分别为 4,040.41 万元、4,255.18 万元和 1,842.40 万元，占当期 Urbaser 营业收入比重分别为 0.32%、0.30%和 0.38%。假设本次交易完成，Urbaser 管理费收入占上市公司 2017 年度和 2018 年 1-4 月备考营业收入的比重均低于 0.4%，因此 Urbaser 管理费收入对 Urbaser 的历史经营业绩及上市公司未来经营的影响均较小。

(2) 服务费

报告期内，Urbaser 会向部分联营、合营企业收取服务费，主要系 Urbaser 部分联营、合营企业在提供固废管理服务时，在个别月份，待处理的工作量会超过其自身运营负荷，如待处理垃圾量过大，或储备工人无法满足环卫服务需求，Urbaser 将会为联营、合营企业提供部分垃圾收运或垃圾处理服务。Urbaser 基于提供的服务成本及参考市场价格，与联营、合营企业协商确定服务价格，并签订垃圾处理合同。报告期内，Urbaser 从联营、合营企业收取的服务费收入分别为 564.00 万元、523.56 万元和 182.34 万元，金额较小。由于上述服务价款系

Urbaser 与联营、合营企业结合服务成本并参考市场价格协商确定，相关交易定价具有公允性。

2、向联营企业采购劳务

单位：万元

关联方	关联交易内容	2018年1-4月	2017年度	2016年度
Eco Actrins, S.L.U.	垃圾存储服务	81.34	296.08	223.30
Tractaments Ecològics, S.A.	垃圾存储服务	0.72	-	21.00
Salmedina Tratamiento de Residuos Inertes, S.L.	垃圾存储服务	0.13	1.80	131.53
CCR Las Mulas, S.L.	垃圾存储服务	-	0.67	-
Serv. Urbanos e Medio Ambiente, S.A.	垃圾存储服务	-	0.08	-
Empresa Municipal de Aguas del Ferrol S.A.	垃圾收集服务	22.33	67.89	65.21
向联营企业采购劳务金额合计		104.51	366.51	441.05
Urbaser营业成本		417,079.26	1,172,794.71	1,106,608.27
向联营企业采购劳务占Urbaser营业成本比例		0.03%	0.03%	0.04%

报告期内，Urbaser 向联营企业采购的劳务服务金额分别为 441.05 万元、366.51 万元以及 104.51 万元，占营业成本的比重分别为 0.04%、0.03%及 0.03%，对 Urbaser 历史经营业绩影响较小。Urbaser 在提供垃圾收运服务时，在部分项目城市垃圾产量较大的情况下，可能出现自有垃圾存储容器短期无法足量存储收集的垃圾，或者出现短时人员紧缺的情况，因此部分联营、合营企业会为 Urbaser 提供垃圾收集或垃圾存储服务，由其协助完成相关工作。相关采购劳务价格系结合相关服务成本并参考市场定价情况，并由 Urbaser 与相关联营、合营企业签署服务协议，相关采购业务发生具有合理性，采购定价具有公允性。

（三）关联方资金拆借

1、资金拆出

（1）资金拆出情况

Huesca 原为 Urbaser 持股 50% 的联营企业，因成立初期资金不足，Urbaser 于 2016 年向 Huesca 借出资金合计 559.52 万元，并确认为其他非流动资产，

并为其垫付资金合计 14.45 万元，确认为其他应收款。截至 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 4 月 30 日，Urbaser 不存在对其关联方的资金拆出情形。

(2) 资金拆借利息收入

报告期内，Urbaser 因资金拆借而取得的利息收入如下：

单位：万元

项目	2018年1-4月	2017年度	2016年度
利息收入	-	4.17	17.11

报告期内，Urbaser 主要欧元银行借款的利率在 Euribor+0.65% 到 Euribor+3.75% 之间，Urbaser 向 Huesca 提供贷款的利率系参考相关期限银行借款利率确定，利率确定具有公允性。

2、Urbaser 资金拆入情况

(1) 资金拆入背景

2018 年 1-4 月，Urbaser 存在自合营企业借入资金的情况，具体如下：

单位：万元

关联方	发生额	期末余额	起始日	到期日	利率
Serv. Urbanos e Medio Ambiente, S.A.	2,458.48	2,458.48	2018 年 1 月 16 日	2018 年 7 月 6 日	1.00%

Urbaser 少数项目出现资金短缺时，会与联营、合营企业进行临时的资金拆借。报告期内，Urbaser 自其合营企业 Serv. Urbanos e Medio Ambiente, S.A. 借入资金折合人民币 2,458.48 万元。

(2) 资金拆入利息支出

报告期内，Urbaser 因资金拆入而发生的利息支出如下：

单位：万元

项目	2018年1-4月	2017年度	2016年度
利息支出	7.17	-	-

Urbaser 自其合营企业 Serv. Urbanos e Medio Ambiente, S.A. 系按照 1% 年

利率确认利息费用，系参考相关期限银行借款利率确定，利率确定具有公允性。

（四）接受担保情况

截至2017年12月31日，存在ACS为Urbaser下属公司提供担保的情形，具体担保情况如下表所示：

担保方	被担保方	担保金额（欧元）	担保起始日	担保是否履行完毕
ACS	UBB (ESSEX) Construction JV	59,745,158	2012年5月31日	否
	Urbaser Environmental	23,936,749	2012年5月31日	否
	UBB (Gloucester) Construction JV	108,146,244	2016年1月21日	否
	Urbaser Environmental	17,892,115	2016年1月21日	否

以前年度Urbaser下属公司承接部分大型项目时，按照当地市政机构要求，需由Urbaser原股东ACS为有关公司提供担保；自前次交易完成后，Urbaser无新增接受关联方担保事项。

（五）独立财务顾问专项核查意见

针对报告期内Urbaser的关联交易，独立财务顾问执行了以下核查程序：

1、获取并核对了报告期内Urbaser的关联交易清单、关联交易合同，确认关联交易合同约定的主要条款是否合理，相关交易是否与正常经营活动相关；

2、获取并核对了西班牙安永会计师事务所针对Urbaser关联交易出具的咨询报告；

3、获取并核对了Urbaser主要联营、合营企业于2016年度和2017年度的审计报告；

4、对部分联营企业进行现场走访，了解并确认关联交易的背景和交易内容；

5、通过复核律师出具的法律意见书和Urbaser审计报告及网络查询等方式，确认是否存在未识别的关联交易；

6、复核管理层编制的财务报表，确认关联交易是否已经恰当披露，确认披露内容是否与独立财务顾问在核查中了解的情况一致。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内**Urbaser**发生的关联交易具有必要性，关联交易定价系相关方结合成本和市场价格后协商确定，**Urbaser**聘请了西班牙安永会计师事务所对相关关联交易定价提供了咨询服务，相关关联交易定价具有公允性。

二、**Urbaser**合并抵消

（一）**Urbaser** 集团内部交易主要情况

报告期内 **Urbaser** 内部交易主要包括：母公司对子公司的股权投资、母公司对子公司的资金拆借、集团内不同主体间提供固废管理服务。所有集团内部的交易都需要在 **Urbaser** 母公司报备并予以记录，所有重大内部交易均需要获得 **Urbaser** 母公司的批准。

Urbaser 管理层在编制合并财务报表时，要求各子公司上报单体财务报表及内部交易信息，检查各子公司上报的内部交易信息是否互相钩稽一致。对于金额重大或性质异常的内部交易，检查子公司具体账务处理及相关支持性文件。合并抵消分录由专人编制并经过财务经理的复核，财务总监对合并抵消后的财务报表进行总体复核，确认合并抵消是否合理。

（二）独立财务顾问专项核查意见

针对报告期内**Urbaser**的关联交易，独立财务顾问执行了以下核查程序：

- 1、了解并评估了 **Urbaser** 与财务报告相关的内部控制；
- 2、了解 **Urbaser** 合并过程中涉及合并抵消的具体内容，并对相关抵消内容进行分析；
- 3、获取 **Urbaser** 合并过程中涉及的主要经营实体的财务数据，并与经审计的单体财务信息进行核对；
- 4、获取 **Urbaser** 长期股权投资明细。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内 **Urbaser** 合并财务报表中的合并抵消交易内容和合并抵消内容均具有合理性，合并抵消内容与 **Urbaser** 主要经营实体财务数据勾稽正常。

