

国金证券股份有限公司
关于 Urbaser, S.A.U.业绩真实性的
专项核查报告

独立财务顾问



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”）之“问题十四”，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”）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”）的业绩真实性进行专项核查，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，报告期指 2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-4 月，报告期各期末指 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日和 2018 年 4 月 30 日。

一、核查范围和核查手段

序号	核查范围	核查范围及核查比例
1	营业收入核查	<p>1、对 Urbaser 主要经营情况进行了解 对 Urbaser 西班牙总部及阿根廷、智利和法国等主要法域国家的管理人员和财务负责人进行现场访谈或视频访谈；了解 Urbaser 的组织架构、业务范围、关于海外项目的控制制度及整体经营情况和财务管理制度；</p> <p>2、对 Urbaser 销售流程、收入确认原则进行了解 对 Urbaser 管理人员、财务负责人进行访谈，了解 Urbaser 各类业务的销售流程及收入确认原则；</p> <p>3、了解 Urbaser 营业收入内控制度，针对收入内控关键点实行穿行测试 通过获取 Urbaser 收入核算制度、查看财务系统、并与主要管理人员和财务负责人进行现场访谈，以了解 Urbaser 销售收款相关内控制度，并对识别出的销售关键内控点实行穿行测试；</p> <p>4、对 Urbaser 主要客户进行走访访谈 （1）选取 Urbaser 报告期内各年前十大客户和随机抽样客户共计 30 家主要客户，进行现场实地访谈或电话访谈，以核查相关客户收入的真实性和 Urbaser 各类业务的具体开展情况； （2）已访谈客户收入占 Urbaser 报告期各期的收入比重分别为 41.23%、37.83%及 34.90%。</p> <p>5、对 Urbaser 主要客户进行函证 （1）抽取 Urbaser 报告期内各年前十大客户和其他收入、应收款占比较大的抽样客户，通过发函核对其应收账款余额，并核实营业收入情况；对未回函客户检查其期后收款情况，对回函不一致情形进行逐</p>

序号	核查范围	核查范围及核查比例
		<p>笔核对并核实差异原因；</p> <p>(2) 已发函客户收入占报告期内 Urbaser 各期收入的比重分别为 35.75%、36.84%和 31.51%，占报告期各期末 Urbaser 应收账款余额的比重分别为 37.24%、34.07%和 32.33%。</p> <p>6、对 Urbaser 关键项目进行实地走访核查</p> <p>(1) 对 Urbaser 在西班牙及海外的 26 个重点项目进行实地走访，与项目管理层进行访谈，观察项目主要资产状况，了解相关项目的经营情况、经营模式、收入确认原则和财务管理制度等；</p> <p>(2) 已走访项目收入占报告期内 Urbaser 各期营业收入的比重分别为 35.29%、34.63%以及 31.14%。</p> <p>7、抽查 Urbaser 主要客户及关键项目的发票及银行流水，并实施营业收入截止性测试</p> <p>(1) 通过抽取报告期内 Urbaser 各年前十大客户的所有项目以及其他年收入在 700 万欧元以上的项目，获取销售发票和回款银行流水，以核查销售收入的真实性和销售回款情况；同时获取前述项目于 2016 年 12 月、2017 年 1 月、2017 年 12 月以及 2018 年 1 月的销售记录作为样本，结合销售发票和回款流水实施营业收入的截止性测试；</p> <p>(2) 前述经核查的客户和关键项目的收入占报告期内 Urbaser 各期收入的比重分别为 59.77%、58.01%和 41.26%。</p> <p>8、根据合同条款、项目运营情况对关键项目收入进行分析性复核</p> <p>(1) 抽取 Urbaser 年收入在 700 万欧元以上项目（统称“关键项目”）作为核查对象，对关键项目的业务合同主要条款进行核查，结合合同收费条款、报告期内项目运营数据及合同价格调整等情况对关键项目的销售收入进行分析性复核；了解少数关键项目收入上浮较大的原因系价格调整，确认报告期内关键项目收入实现的真实性；</p> <p>(2) 已完成分析性复核的关键项目收入占报告期内 Urbaser 各期收入的比重分别为 56.08%、60.85%和 54.53%。</p>
2	营业成本核查	<p>1、对 Urbaser 的采购内容及采购流程进行了解</p> <p>对 Urbaser 西班牙总部及阿根廷、智利和法国等主要法域国家的管理人员和财务负责人进行现场访谈或视频访谈，并对 Urbaser 主要项目进行现场走访，以了解 Urbaser 的营业成本的构成、采购内容及采购流程，并制定营业成本核查计划；</p> <p>2、了解 Urbaser 采购内控制度，针对采购内控关键点实行穿行制度</p> <p>通过获取 Urbaser 采购制度、现场查看 Urbaser 的财务系统、并与采购负责人和财务负责人进行访谈，以了解标的公司的采购及付款内控制度；抽取 Urbaser 在采购业务中的采购计划、采购合同、采购审批记录、入库验收单、采购发票、账面记录及付款凭证等，对 Urbaser 采购关键内控关键点实行穿行测试；</p> <p>3、对 Urbaser 主要供应商进行访谈</p> <p>(1) 对 Urbaser 报告期各年前五大供应商和随机抽样供应商共计 20 家主要供应商，进行现场访谈或电话访谈，核查关联关系，并核实与</p>

序号	核查范围	核查范围及核查比例
		<p>主要供应商采购内容的真实性；</p> <p>(2) 已访谈供应商的采购额占报告期内 Urbaser 营业成本采购总额的比重分别为 27.09%、29.18%和 24.48%。</p> <p>4、对 Urbaser 主要供应商进行函证</p> <p>(1) 抽取 Urbaser 报告期内各年前十大供应商和其他采购额、应付款占比较大的抽样供应商，通过发函核对采购金额以及应付账款余额，对未回函供应商进行差异分析；</p> <p>(2) 发函供应商的采购金额占报告期内 Urbaser 营业成本内采购总额的比重分别为 37.02%、51.41%以及 51.61%，发函供应商应付账款余额占报告期各期末 Urbaser 应付账款余额的比例分别为 12.37%、13.76%以及 17.65%。</p> <p>5、对营业成本进行实质性测试</p> <p>(1) 对 Urbaser 西班牙总部及主要海外子公司管理层及相关财务负责人进行访谈，了解 Urbaser 各类营业成本的性质，获取报告期内 Urbaser 的营业成本明细；</p> <p>(2) 对原材料成本、人员成本、制造费用分别进行了核查，包括复核报告期内 Urbaser 主要原材料价格走势，将人均薪酬数据与市场平均水平进行匹配，以及对固定资产折旧、无形资产摊销进行分析性复核。</p> <p>6、对报告期内营业成本、毛利率水平进行分析性复核</p> <p>通过核对报告期内 Urbaser 的营业收入和成本明细表，分析 Urbaser 报告期内各类营业成本变动的合理性，并对 Urbaser 分业务毛利率水平进行分析性复核。</p> <p>7、对汇兑损益进行实质性测试</p> <p>获取了报告期内 Urbaser 汇兑损益的计算过程，并按照市场汇率对计算过程进行复核，确认相关汇兑损益计算的准确性；</p>
3	期间费用核查	<p>1、获取管理费用、财务费用明细表，了解各项明细费用性质和变动的原因</p> <p>取得报告期内 Urbaser 管理费用和财务费用明细表，向 Urbaser 西班牙总部的管理层和财务负责人访谈了解各类明细费用的具体性质，并分析确认报告期内 Urbaser 各类明细费用变动的合理性；</p> <p>2、针对主要费用项目进行细节测试，抽样检查费用确认的原始凭证和账面记录</p> <p>从 Urbaser S.A.U.、Urbaser Argentina, S.A.、KDM, S.A. 和 Evéré,S.A.S.四家公司在报告期内每期各抽取 5 笔金额较大的费用记录作为样本，获取并核对与样本相关的合同、采购发票、会计记录及付款凭证，确认费用发生的真实性和费用计量的准确性；</p> <p>3、取得计入管理费用的工资薪酬明细，对计入管理费用的折旧摊销费用进行复核，实施合理性测试</p> <p>(1) 取得报告期内 Urbaser 计入管理费用的工资薪酬明细，并做合理性测试，将计入管理费用人员平均薪酬与市场平均薪酬水平比对，确认费用发生的合理性及完整性；</p>

序号	核查范围	核查范围及核查比例
		<p>(2) 取得报告期内 Urbaser 计入管理费用的折旧摊销费用明细，并做合理性测算，确认费用记录的完整性；</p> <p>4、对财务费用进行分析性复核</p> <p>核对报告期内 Urbaser 的财务费用各类明细，财务费用与市场平均利率水平进行比对，确认费用变动的合理性记录的完整性；</p>
4	负债核查	<p>1、负债总体核查情况</p> <p>独立财务顾问重点核查了银行借款（含短期借款和长期借款），应付账款和预计负债，相关负债占 Urbaser 报告期各期末的负债总额的比重分别为 69.39%、68.90%以及 69.53%。</p> <p>2、对银行借款进行核查</p> <p>(1) 获取报告期各期末 Urbaser 银行借款清单，核对贷款清单的准确性和完整性，分析贷款余额变动的合理性；</p> <p>(2) 随机抽取 Urbaser 货币资金余额较大或负债金额较高的银行账户进行函证，确认银行借款记录的完整性；发函银行账户的负债总额占 Urbaser 2017 年末和 2018 年 4 月末短期借款和长期借款余额的比重分别为 80.77%、79.31%。</p> <p>3、对应付账款进行核查</p> <p>(1) 抽取 Urbaser 报告期内各年前十大供应商和其他采购额、应付账款占比较大的抽样供应商，通过发函核对采购金额以及应付账款余额；对未回函的供应商采取替代测试，包括检查采购合同，发票及付款记录等</p> <p>(2) 发函供应商的应付账款余额占报告期各期末应付账款总额的比重分别为 12.37%、13.76%以及 17.65%。</p> <p>4、对预计负债进行核查</p> <p>(1) 获取预计负债明细，对预计负债余额进行分析性复核，确认报告期各期末 Urbaser 预计负债余额变动的合理性；</p> <p>(2) 获取 Urbaser 关键项目的确认固定资产移交义务及环境恢复义务明细及测算底稿，确认 Urbaser 预计负债确认的准确性和完整性；</p> <p>(3) 通过核对境外律师出具法律意见书 Urbaser 未决诉讼清单，与 Urbaser 预计负债确认进行核对，结合未决诉讼的诉讼金额和诉讼风险，确认未决诉讼预计负债的准确性和完整性；</p>
5	资产核查	<p>1、资产总体核查情况</p> <p>独立财务顾问重点核查了银行存款、应收账款、存货、固定资产、在建工程、无形资产等相关资产，相关资产占 Urbaser 报告期各期末的资产总额的比重分别为 78.19%、78.22%以及 78.51%；</p> <p>2、对 Urbaser 重点项目的固定资产、无形资产和存货进行核查</p> <p>(1) 在对 Urbaser 西班牙及主要海外子公司 26 个项目走访时，项目组观察了重点项目的固定资产和存货的存续状态和项目经营情况，获取了相关项目主要经营数据，核对了相关项目的特许经营合同（如有）及运营资质情况；</p> <p>(2) 相关重点项目固定资产总额占 Urbaser 报告期各期末固定资产总额的比重分别为 12.13%、11.04%和 9.85%，占 Urbaser 报告期</p>

序号	核查范围	核查范围及核查比例
		<p>内无形资产的比重分别为 71.32%、64.69%以及 64.05%，占 Urbaser 报告期内存货的比重分别为 50.24%、58.08%以及 53.55%。</p> <p>3、对货币资金进行核查</p> <p>(1) 随机抽取 Urbaser 货币资金余额较大或负债金额较高的银行账户进行函证，确认 2017 年末和 2018 年 4 月末 Urbaser 银行存款余额的真实性和准确性；已发函银行账户的银行存款金额占 Urbaser 2017 年末和 2018 年 4 月末银行存款总额比重分别为 69.55%以及 47.89%；</p> <p>(2) 获取了 Urbaser 以及 Urbaser Argentina, S.A.主要项目经营相关银行账户的对账单，并抽取报告期内的部分大额银行流水（超 100 万欧元）进行核查；</p> <p>4、对应收账款进行核查</p> <p>(1) 通过与 Urbaser 西班牙及主要海外子公司管理层和财务负责人访谈，了解 Urbaser 与应收账款相关的内部控制制度；</p> <p>(2) 抽取 Urbaser 报告期内各年前十大客户和其他收入、应收款占比较大的抽样客户，通过发函核对其应收账款余额，对未回函客户检查其期后收款情况，对回函不一致情形进行逐笔核对并核实差异原因；已发函客户应收款占报告期各期末 Urbaser 应收账款余额的比重分别为 37.24%、34.07%和 32.33%；</p> <p>(3) 获取 Urbaser 应收账款账龄分析表，并对其进行分析性复核，确认相关金额变动的原因及合理性；</p> <p>(4) 获取单项金额重大、或单独进行减值测试的应收款，对相关应收款进行逐项分析，确认相关款项的可回收性和会计处理的合理性。</p> <p>5、对存货进行核查</p> <p>(1) 通过与 Urbaser 西班牙及海外子公司的管理层和财务负责人访谈，了解 Urbaser 存货采购和管理制度；</p> <p>(2) 对 Urbaser 报告期各期末的存货明细进行分析性复核以验证存货变动的合理性，获取存货减值测算表以核对存货减值测算的准确性。</p> <p>6、对固定资产进行核查</p> <p>(1) 获取报告期各期末 Urbaser 固定资产明细，并随机抽取部分大额固定资产（房产、机器设备、车辆等）纳入核查样本，通过核对相关资产的采购合同、资产登记证明等以验证固定资产的真实性；</p> <p>(2) 对报告期内 Urbaser 的固定资产折旧进行测试，确认符合摊销政策；</p> <p>(3) 对固定资产余额变动进行分析，并向管理层询问新增固定资产的内容及原因。</p> <p>7、对在建工程进行核查</p> <p>选取截至审计基准日 Urbaser 在建工程余额较大的项目，包括 Sur de Europa、KDM 项目以及 Zero Waste Energ，通过获取相关在建工程项目台账，并通过抽查投资审批单、采购合同、采购发票、入库单据等与项目台账核对，以验证相关在建工程的真实性和账面金额记录的</p>

序号	核查范围	核查范围及核查比例
		准确性； 8、对无形资产进行核查 （1）获取了 Urbaser 报告期内关键合同的特许经营协议，对相关项目的特许经营协议重要条款进行复核，确认相关会计处理的合理性； （2）对报告期内 Urbaser 的无形资产摊销进行测试，确认符合摊销政策； （3）结合特许经营项目的经营情况和评估预测情况，确认相关无形资产是否存在减值迹象； （4）对无形资产余额变动进行分析，并向管理层询问新增无形资产的内容及原因。

二、核查情况

（一）营业收入核查

1、对 Urbaser 主要经营情况进行核查

（1）核查目的及核查程序

独立财务顾问通过对 Urbaser 西班牙总部及阿根廷、智利和法国等主要法域国家的管理层、财务负责人进行现场访谈，以了解 Urbaser 的组织架构、主要业务范围、关于海外项目的控制制度、公司整体经营情况以及财务管理制度。

独立财务顾问对 Urbaser 西班牙总部的 16 名主要管理人员进行了访谈，接受访谈的管理人员包括 José María López Piñol（CEO）、Sanchís Bonilla, Juan（CFO）、Carlos Abilio Pérez Alonso（垃圾处理总监）、Manuel Andrés Martínez（城市服务总监）、Julia Tejero（中央行政部门总监）、Eduardo Fernández Giménez（革新部门经理）、David de Diego（城市服务技术经理）、Pilar Tur Salamanca（垃圾处理技术经理）等。

基于重要性原则，独立财务顾问对阿根廷、智利、法国、英国、墨西哥和摩洛哥相关海外子公司进行了现场走访或视频访谈，以了解 Urbaser 在上述国家海外子公司的经营情况和财务管理制度，接受访谈的管理人员包括 Juan C. Roncarolo（阿根廷子公司经理）、Fernando León S.（智利子公司经理）、Claude Saint-Joly（法国子公司经理）、Javier Peiro（英国子公司经理）、Pablo Vera

（英国子公司财务负责人）、Alberto（墨西哥子公司经理），Javier（墨西哥子公司财务负责人）、Enrique（摩洛哥子公司经理）等。

（2）核查结论

通过与 Urbaser 西班牙总部及主要海外法域国家管理层访谈，独立财务顾问详细了解了 Urbaser 整体经营情况及关于海外项目的控制制度，未发现 Urbaser 项目经营存在重大异常情形。

2、对 Urbaser 销售流程、收入确认原则进行了解

（1）核查目的及核查程序

独立财务顾问通过对 Urbaser 西班牙总部，及阿根廷、智利和法国等主要法域国家的管理人员、财务负责人进行访谈，以了解 Urbaser 各类业务的销售流程、收入确认原则和收入确认时点；

（2）核查结论

经核查，Urbaser 各类业务的销售流程及收入确认原则具体如下：

①智慧环卫及相关服务

Urbaser 智慧环卫及相关服务的客户为政府机构，业务模式为特许经营，市政府根据双方签署的特许经营协议并依据 Urbaser 提供的各类城市垃圾清运及相关服务情况支付服务费。智慧环卫及相关服务的付费模式为根据清扫街道面积、废物收集量收取变动费用，或按月固定金额，由市政当局进行单价或总价结算，同时每年或定期按照合同约定的技术规范并根据消费者物价指数等对垃圾处理价格进行调整。

在提供服务期间，Urbaser 根据每月服务的执行情况，按照特许经营协议约定的价格结算标准，在提供劳务的收入和成本金额能够可靠计量时，通常于每月初确认上月的智慧环卫及相关服务收入。待收到发票并确认后，市政客户即向 Urbaser 支付款项。

②城市固废综合处理服务

Urbaser 城市固废综合处理服务的客户为政府机构，运营模式主要为 BOT，即 Urbaser 获得政府授予的城市固废处理特许经营权，由 Urbaser 及其下属子公司负责项目建造管理、建设完成后作为项目运营方，收回投资额及获取运营服务收入。

Urbaser 运营阶段垃圾处理项目的主营业务收入主要包括市政府根据垃圾处理量和垃圾处置价格按月支付的垃圾处理费，以及对外销售电力和副产品取得的附加收入。垃圾入厂过程中由称重系统记录垃圾重量，该数据与政府相关部门联网实施联动监控，而售电量则根据电力公司提供的上网电量确认。项目公司根据协议约定的吨垃圾处理费和实际垃圾入厂量确认垃圾处理费收入，并按月与相关政府部门进行结算，通常于每月初对上月的垃圾入厂量、垃圾处置费用及固废处理服务收入进行确认。此外，城市固废综合处理服务特许经营协议一般约定每年或定期按照合同约定的技术规范并根据消费者物价指数等对垃圾处理服务费进行调整。售电收入则以电网公司确定的上网电量和电价计算并确认。待收到发票并确认后，市政客户及电力公司即向 Urbaser 支付相关款项。

③水务综合管理服务

Urbaser 水务综合管理服务的客户为政府机构，运营模式主要为 BOT，即市政府授予 Urbaser 供水和污水处理特许经营权，由 Urbaser 下属公司提供设计、建造和运营管理服务，部分特许项目系直接接管现有水务综合管理服务项目的运营和管理。其中，对于供水特许经营，Urbaser 享有在该特许经营区域内对所有愿意支付水费和愿意接受服务的用户提供符合质量标准的、不间断的供水服务，并向已经接受供水服务的用户直接收取水费的权利；对于污水处理特许经营，Urbaser 享有在特许经营期限和特许经营区域内提供充分、连续和合格的污水处理服务后向市政府收取污水处理费用的权利。

水务综合管理服务收入按照提供劳务收入的准则确认收入，在提供服务期间，Urbaser 根据每月服务执行情况，根据特许经营协议约定的价格结算标准，在提供劳务的收入和成本金额能够可靠计量时，即每月初确认上月的水务管理服务收入。

④工业再生资源回收处理服务

工业再生资源回收处理服务的客户为企业，工业再生资源回收处理服务主要涵盖废油再生利用、燃料回收再利用、工业垃圾填埋。其中 Urbaser 废油再生利用收入主要来源于 Sertego 对外出售废油处理后的润滑油原油，以及西班牙 SIGAUS 组织每年根据市场情况向 Sertego 公司支付的部分补贴；燃料回收再利用收入主要来源于 Sertego 根据船舶垃圾处理授权许可向港口收取垃圾处理费，以及通过对外销售燃料获得收入；工业垃圾填埋收入主要来源于 Sertego 与客户签署垃圾处理协议约定处理价格，根据工业垃圾处理服务提供情况收取垃圾处理费。

Urbaser 废油再生利用和燃料回收再利用按照商品销售收入的准则确认收入，在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量且相关的经济利益很可能流入公司，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入；工业垃圾填埋按照提供劳务收入的准则确认收入，在提供服务期间，Urbaser 根据每月服务执行情况，按照双方业务约定的价格结算标准，在提供劳务的收入和成本金额能够可靠计量时，即每月初确认上月的垃圾处理服务收入。

3、了解 Urbaser 销售内控制度，针对收入内控关键点实行穿行测试

(1) 核查目的及核查程序

独立财务顾问通过获取 Urbaser 的收入核算制度、查看 Urbaser 财务系统、并与 Urbaser 西班牙总部及阿根廷、智利和法国等主要法域国家主要管理人员和财务负责人进行现场访谈，以了解 Urbaser 销售收款相关内控制度，并识别在以下方面是否得到有效控制：

①系统岗位设置：销售收款审批岗位不相容职务是否有效分离控制；

②项目投标申请：超过限额（60,000 欧元）的公开投标和私人报价是否获得了区域负责人、业务部门负责人或投资委员会的批准；

③新增客户授信申请：对于年营业额超过限额（超 60,000 欧元）的新增客户授信申请，是否已经应收账款部门实施客户信用/风险分析，并由业务部门主

管进行书面批准；若评估的风险超出原估计，则应当提出新的新增客户授信申请；

④价格调整：项目合同价格调整是否经由项目经理编制、财务部门审查并经由业务部门批准；

⑤开票及月度核查：Urbaser 已开发票是否均使用了系统的发票样本；开票金额及开票申请是否由业务部门主管进行审批；财务经理是否每月对项目开票情况进行审查；

⑥销售退回/调整：销售退回/销售调整申请是否得到项目经理的批准。

根据识别的上述销售收款相关内控关键点，独立财务顾问在报告期内每期抽取两套 Urbaser 的合同签署审批记录、销售发票、记账凭证、开票审批记录及收款流水等原始凭证，对 Urbaser 收入内控关键点进行穿行测试。

（2）核查结论

根据穿行测试情况，Urbaser 的销售流程设计完整，收入相关内部控制有效。

4、对 Urbaser 主要客户进行访谈

（1）核查目的及核查程序

Urbaser 客户数量众多，客户集中度相对较低，独立财务顾问抽取了 30 家收入销售较大的客户进行访谈（已含报告期内各期的前十大客户），以了解 Urbaser 各类业务的具体开展情况，佐证 Urbaser 收入实现的真实性。

上述已走访客户主要位于西班牙、法国、阿根廷和智利等国，来自相关客户的收入占报告期内 Urbaser 营业收入总额的比重分别为 41.23%、37.83%及 34.90%。由于 Urbaser 客户主要为市政机构，客户身份本身具有特殊性，及部分境外政府机构工作习惯存在客观差异，独立财务顾问最终对 12 家客户实施了实地走访核查，并对剩余 18 家政府客户实施了电话访谈程序，现场走访及电话访谈全程均有第三方独立翻译机构翻译并记录。

考虑 Urbaser 主要客户为项目所在地的政府机构，为确认上述客户是否与 Urbaser、江苏德展和上市公司及其关联方存在关联关系，独立财务顾问了解并获取了相关国家政府出台的关于公职人员不得在私人企业兼职的规定。

(2) 核查结论

根据与上述客户的访谈结果，Urbaser 与上述客户之间的业务均系真实发生，双方业务开展正常，无重大异常情形。上述市政机构客户与 Urbaser、江苏德展和上市公司及其关联方均不存在关联关系。

5、对 Urbaser 主要客户进行函证

(1) 核查目的及核查程序

Urbaser 客户主要为项目所在地的政府机构，客户数量众多，集中度相对较低。基于 Urbaser 项目所在地的惯例，独立财务顾问选取了 Urbaser 报告期内各年前十大客户和其他收入、应收款占比较大的抽样客户，通过发函核对其应收账款余额，确认 Urbaser 相关客户的真实性，并核实营业收入情况。

本次向客户发函的形式包括快递及邮件，最终合计发出函证 119 份，收到回函 40 份，回函比例为 33.61%，相关客户发函的具体情况如下：

地区	2018 年 4 月 30 日 /2018 年 1-4 月	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度
发函客户的营业收入占报告期营业收入的比重	31.51%	36.84%	35.75%
发函客户的应收账款余额占报告期各期末应收账款余额比重	32.33%	34.07%	37.34%

(2) 核查结论

针对未回函客户，独立财务顾问实施了替代程序，核查相关客户的合同、发票和期后回款流水，未发现重大异常；针对回函金额不一致的部分，独立财务顾问进行单项差异分析，发现差异主要系双方入账时间不一致。

6、走访 Urbaser 主要项目现场以了解各类业务的经营情况

(1) 核查目的及核查程序

独立财务顾问和其他中介结合 Urbaser 各类业务的实际情况，选取 Urbaser 西班牙总部及阿根廷、法国和智利等主要法域国家的 26 个重点项目进行现场走

访，通过与项目管理层进行访谈，观察项目主要资产状况，了解相关项目的经营情况、经营模式、收入确认原则和财务管理制度等。独立财务顾问和其他中介上述已走访项目收入占报告期内 Urbaser 各期营业收入的比重分别为 35.29%、34.63%以及 31.14%，相关项目走访具体情况如下：

①智慧环卫及相关服务

由于 Urbaser 智慧环卫及相关服务项目数量众多，分布较广、不同项目收入规模差异较大，因此独立财务顾问和其他中介抽取了 9 个规模较大的项目进行实地走访，走访项目收入占报告期内 Urbaser 智慧环卫及相关服务收入的比重分别为 25.41%、25.89%和 22.54%。

②城市固废综合处理服务

Urbaser 城市固废综合处理服务的单个项目收入规模较大，项目分布较为集中，独立财务顾问和其他中介选取了 13 个营收规模较大的城市固废综合处理厂进行实地走访，已走访项目年收入占报告期内 Urbaser 城市固废综合处理服务的收入比重分别为 54.54%、50.53%和 43.55%。

③其他固废管理业务

水务综合管理服务和工业再生资源回收处理服务占 Urbaser 收入比重较低，因此对于水务综合管理项目、废油再生利用项目、燃料回收再利用项目和工业垃圾填埋项目，独立财务顾问和其他中介各选取 1 个大型项目进行走访，以了解 Urbaser 不同类型固废管理项目的运营模式和经营情况，相关已走访水务综合管理项目占报告期内 Urbaser 水务综合管理服务收入的比重分别为 29.71%、41.96%和 42.77%；走访工业再生资源回收处理项目占报告期内 Urbaser 工业再生资源回收处理业务的比重分别为 29.99%、25.09%和 29.07%。

(2) 核查结论

独立财务顾问未发现异常经营的情形。

7、抽查 Urbaser 主要客户及关键项目的发票及银行流水，并实施营业收入截至性测试

（1）核查目的及核查程序

独立财务顾问对 Urbaser 各年前十大客户的所有项目以及其他年收入在 700 万欧元以上的项目的销售发票及银行流水进行抽查，以确认 Urbaser 的收入真实性、销售收入确认与开票金额的一致性以及销售回款情况，相关发票及银行流水的选取标准具体如下：

客户类型	选取标准	检查情况
报告期内 Urbaser 各期前十大客户	对前十客户覆盖 90% 以上的发票及银行流水进行抽查	开票金额与收入确认金额一致，开票后回函情况无重大异常情形
年收入超 700 万欧元的重要项目对应的主要客户（含电力销售客户，报告期内前十客户对应的项目除外）	对报告期各期的首月和尾月的发票和银行流水进行抽查	开票金额与收入确认金额一致，开票后回函情况无重大异常情形

同时，项目组选取于 2016 年 12 月、2017 年 1 月、2017 年 12 月以及 2018 年 1 月的销售记录作为样本，通过对比每期最后一个月收入占项目年度收入的比重，并核对相关发票的开具时间，以实施营业收入的截止性测试。

相关经核查的客户及其他关键项目的收入金额占报告期内 Urbaser 收入总额的比重分别为 59.77%、58.01%和 41.26%。

（2）核查结论

未发现收入确认存在异常情形。

8、根据合同条款、项目运营情况对关键项目收入进行分析性复核

（1）核查目的及核查程序

为分析 Urbaser 年收入在 700 万欧元以上关键项目的收入实现情况，独立财务顾问实施了如下复核程序：

①获取 Urbaser 年收入在 700 万欧元以上关键项目清单，对相关项目的主要合同条款进行确认与核对，包括合同期限、服务内容、合同定价及价格调整条款、项目移交义务及合同违约责任等；

②获取并核对业务部门提供的报告期内有关关键项目的运营数据，获取的数

据包括智慧环卫及相关服务项目的垃圾收集量和清扫面积，城市固废综合处理服务项目的垃圾处理量、发电量，工业油再生业务的润滑油销售量，燃料回收的燃料销售量，工业垃圾填埋业务的垃圾填埋量，供水厂的供水量以及污水处理厂的污水处理量等；

③抽取报告期内部分关键项目的合同价格调整测算表作为样本，将价格调整后的测算收入与项目实际收入进行核对；

④结合收费条款、报告期内的业务运营数据、合同价格调整情况对报告期内关键项目实现的销售收入进行分析性复核，对报告期内收入存在波动的少数项目进行单项核查。

上述经核查的关键项目收入占报告期内 Urbaser 营业收入的比重分别为 56.08%、60.85%以及 54.53%。

（2）核查结论

经核查，独立财务顾问未发现报告期内 Urbaser 关键项目收入存在明显异常情况。

（二）营业成本核查情况

1、对 Urbaser 的采购内容及采购流程进行了解

（1）核查目的及核查程序

独立财务顾问对 Urbaser 西班牙和阿根廷、法国和智利等主要法域国家管理人员、财务负责人进行现场访谈或视频访谈，并对主要项目进行现场走访，以了解 Urbaser 营业成本的构成、采购流程以及的采购内容。

（2）核查结论

Urbaser 的采购内容主要包括环保通用设备及原材料采购、非标设备定制、工程建造和运输服务等。通常，Urbaser 在投标申请文件中会提出项目整体设计方案和详细实施方式，如包括设备参数和型号等，在项目中标后根据投标方案开展项目建设、设备及原材料的采购。

Urbaser 采购的原材料主要包括 Urbaser 用于固废管理等主营业务日常运营维护所需的原辅材料（如活性炭、尿素、次氯酸钠等）、备品备件和工业垃圾处理业务回收的废油、燃料等，这些原材料金额较小。

智慧环卫及相关服务、城市固废综合处理服务的关键设备为非标设备，非标设备的设计、制造及集成与具体的服务和处理工艺紧密相关，需根据工艺技术的要求进行设备定制加工和系统集成。在关键非标设备的委托加工定制时，Urbaser 除提供关键技术要求外，还派出技术人员和管理人员进行现场指导、监造以及质量性能检测，严格控制设备制造质量及进度。对于通用设备和原材料，Urbaser 将直接通过招标进行采购。

其中，智慧环卫及相关服务非标车辆装备采购主要系针对清运专用作业车辆的采购，包括垃圾转运车、垃圾收集车、洒水车、清扫车、绿化区车辆、特殊操作车辆等。Urbaser 与专业汽车公司保持长期稳定合作关系（如梅赛德斯奔驰等），供应商根据项目需要和预设方案（考量因素包括：清运路线、清运地形、垃圾类型、环境标准、招标要求和法律法规要求等）进行设备或车辆的定制生产，通过 Urbaser 采购总部集中采购。

城市固废综合处理项目非标采购主要包括垃圾处理设备等，如：包括垃圾机械分类设备、生物机械处理设备、垃圾焚烧炉排炉、工业垃圾处理设备、烟气处理系统、污水处理设备、特殊处理设备等，供应商根据工艺技术和方案要求（如：招标要求、工艺标准、自动化程度、垃圾特征和法律法规要求等）进行设备定制生产和系统集成。

2、了解 Urbaser 采购内控制度，针对内控关键点实行穿行制度

（1）核查目的及核查程序

独立财务顾问通过获取 Urbaser 采购制度、现场查看 Urbaser 的财务系统、与西班牙主要管理人员、财务负责人进行现场访谈，以了解 Urbaser 的采购流程中的各项关键控制点，并识别在以下方面是否得到有效控制：

①岗位设置：采购审批岗位不相容职务是否有效分离控制；

②采购审批权限设置：在集中采购情况下，除已签署采购框架协议或公开招标采购外，采购部门是否已编制了供应商比对报告，并由采购总监（DCC）进行审批；在非集中采购情况下，是否按照采购程序编制了供应商比对报告，并由项目经理进行审批；视为集中采购的特定采购是否已由采购总监进行批准；

③签署框架协议的供应商：针对已签署采购框架协议的供应商，是否由采购总监进行审核、更新和维护；

④采购合同：签署第三方采购合同前是否已通过法律部门审核；

⑤项目采购：新建项目采购和原有项目大修采购是否由项目经理按照项目审批程序进行审批；

⑥货物验收：在收到采购货物时是否验货并对交货单进行审核，采购单或投资申请书是否一并存档；验收负责人是否在核对无误后签署交货单；采购主管对采购商发票进行审批前是否收到验收负责人验收无误的通知；

⑦采购入账：是否单独将采购订单/材料申请单/交货单/采购合同中的数据与采购发票中的采购金额进行核对，并按照已收且尚待支付的采购发票进行账务处理；

⑧月度成本入账和审核：每月末是否将预估待处理的发票金额、人工成本和其他规定中提及的费用入账，并于下个月冲回，公司财务负责人是否对月度成本执行复核工作，财务经理是否进行审批。

根据识别的采购相关内控关键点，独立财务顾问对 Urbaser 主要供应商进行了实地走访和电话访谈，在报告期内每期抽取两套审批记录、采购合同、供应商开具的发票、入库和验收记录、后续付款审批记录、付款流水和月度入账审批单等原始凭证，对上述采购内控关键点实施穿行测试。

（2）核查结论

根据穿行测试情况，Urbaser 的采购流程设计完整，控制有效。

3、访谈 Urbaser 主要供应商

（1）核查目的及核查程序

独立财务顾问抽取 Urbaser 主要供应商进行现场访谈或电话访谈，并进行关联关系核查，核实与主要供应商采购的真实性。Urbaser 与相关供应商访谈情况具体如下：

由于 Urbaser 对原材料、日常耗材及备品备件采购范围较广，采购集中度较低，因此独立财务顾问选取了报告期各年前五大供应商和随机抽样供应商共计 12 家主要供应商，相关供应商供应的商品和服务包括电力、燃料、工厂运营维护、铁路运输服务、燃料、工人防护用品和塑料袋等，相关供应商的的采购额占 Urbaser 报告期内营业成本内采购总额的比重分别为 21.74%、23.21%和 19.99%。

此外，由于报告期内 Urbaser 未进行大规模的在建工程建设，因此独立财务顾问重点走访了 2 家垃圾处理工厂的设计、制造以及组装服务商。此外，Urbaser 环保设备和车辆的年采购规模较大，且由于 Urbaser 项目分布较广，不同项目可能选择当地环保设备供应商，因此环保设备和车辆的供应商集中度较低，因此独立财务顾问挑选了 6 家环保设备和车辆供应商进行走访，最终独立财务顾问走访上述供应商占报告期内 Urbaser 固定资产、无形资产、在建工程增加额的比重分别为 13.75%、11.45%和 15.14%。

由于 Urbaser 阿根廷子公司存在劳务派遣情形，因此独立财务顾问也对相关劳务派遣机构进行了实地走访，确认报告期内 Urbaser 阿根廷子公司与劳务派遣机构之间的采购业务正常，且未发生重大纠纷。

此外，独立财务顾问通过查询供应商官方网站、部分供应商在证券市场上的公开披露信息，以核查供应商存在的真实性，并核查供应商与 Urbaser 及其董事、高管之间的关联关系。

（2）核查结论

根据与上述供应商的访谈结果，Urbaser 与上述供应商之间的业务均系真实发生，相关供应商与 Urbaser 及其董事高级管理人员均无关联关系。

4、对 Urbaser 主要供应商进行函证

（1）核查目的及核查程序

Urbaser 采购内容广泛，供应商呈现数量众多、分布较广、且集中度较低等特点，基于上述情况，独立财务顾问选取了 Urbaser 采购金额较大的供应商进行函证，以确认相关采购行为的真实性，相关供应商采购金额及应付账款余额的准确性。

本次发函方式包括快递及邮件，最终共发出函证 107 份，收到回函 34 份，回函比例为 31.78%。上述供应商发函的具体情况如下：

地区	2018 年 4 月 30 日 /2018 年 1-4 月	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度
发函供应商的采购金额占报告期营业成本内采购总额的比重	51.61%	51.41%	37.02%
发函客户的应付账款余额占报告期各期末应付账款总额的比重	17.65%	13.76%	12.37%

(2) 核查结论

针对回函金额不一致的部分，独立财务顾问进行了差异分析，发现差异主要系双方入账时间不一致。此外，独立财务顾问对主要供应商进行了电话访谈或现场访谈，复核了公司报告期内的采购内容和采购政策等内容，与标的公司账面记载无重大差异。

5、营业成本实质性核查

独立财务顾问对标的公司管理层及相关财务负责人进行了访谈，获取报告期内 Urbaser 的营业成本明细及其他相关支持性文件，并对营业成本中的原材料成本、人工费用和制造费用分别进行了核查：

(1) 原材料成本核查

①核查目的及核查程序

独立财务顾问通过走访 Urbaser 重点项目以了解主要原材料采购的基本情况，通过对原材料的主要供应商进行了现场走访、电话访谈、函证和网络信息查询、复核公司报告期内的采购政策和采购合同等信息以了解原材料成本的具体内容，对报告期内 Urbaser 主要采购原材料（包括天然气、电力、汽油、活性炭、

尿素、次氯酸钠等)的单价波动情况并对报告期内的原材料成本进行了分析性复核。

②核查结论

Urbaser 原材料成本构成与其业务经营情况相符,报告期内 Urbaser 原材料成本无重大变化。

(2) 人员成本核算

①核查目的及核查程序

获取标的公司员工人数情况(分管理人员和业务人员进行统计)、人员工资表(分管理人员工资和业务人员工资统计)和标的公司薪酬政策,复核了报告期内员工人数、员工工资和员工激励等信息,将 Urbaser 平均薪酬水平与当地市场平均水平进行匹配,确认营业成本中人员成本计量的完整性。

②核查结论

经核查,生产成本中的人员成本计量完整。

(3) 制造费用核算

①核查目的及核查程序

结合标的公司业务开展情况,对制造费用中的明细项目进行比对确认和分析性复核,对报告期内营业成本涉及的固定资产折旧和无形资产摊销进行分析性复核,确认制造费用计量的完整性。

②核查结论

经核查,制造费用的相关明细计量完整。

6、对报告期内营业成本、毛利率水平进行分析性复核

(1) 核查目的及核查程序

通过获取并核对报告期内 Urbaser 的营业收入和成本明细表，分析 Urbaser 报告期内各类营业成本变动的合理性，并对 Urbaser 分业务毛利率水平进行分析性复核，确认 Urbaser 报告期内营业成本变动的合理性。

(2) 核查结论

报告期内，Urbaser 综合毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-4 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	480,167.09	1,358,368.84	1,281,991.11
营业成本	417,079.26	1,172,794.71	1,106,608.27
营业毛利	63,087.82	185,574.14	175,382.84
综合毛利率	13.14%	13.66%	13.68%

报告期内，Urbaser 综合毛利率分别为 13.68%、13.66%和 13.14%，综合毛利率保持稳定。

报告期内，Urbaser 各业务板块的毛利率变动情况如下：

项目	2018 年 1-4 月	2017 年度	2016 年度
智慧环卫及相关服务	11.92%	12.28%	12.08%
城市固废综合处理服务	14.28%	16.12%	17.71%
工业再生资源回收处理服务	13.51%	13.12%	6.83%
水务综合管理服务	21.24%	13.34%	14.58%

报告期内，Urbaser 智慧环卫及相关服务业务毛利率分别为 12.08%、12.28%和 11.92%，毛利率整体保持稳定态势。

报告期内，Urbaser 城市固废综合处理服务业务毛利率分别为 17.71%、16.12%和 14.28%，2017 年度和 2018 年 1-4 月毛利率略有下降，主要由于业务运营所需开展部分低毛利的建造业务。

报告期内，Urbaser 工业再生资源回收处理服务业务毛利率分别为 6.83%、13.12%和 13.51%，其中，2017 年毛利率较 2016 年度有所上升，主要系 2016 年下半年开始西班牙燃料和原油市场价格回升和需求增长带来燃料回收和废油再生业务营业收入规模和毛利率同步增长。

报告期内，Urbaser 水务综合管理服务业务毛利率分别为 14.58%、13.34% 和 21.24%，其中 2018 年 1-4 月毛利率较 2017 年有所上升，主要系自 2018 年以来毛利率水平较低的水管理建造业务因项目建成结束，同时，Urbaser 调整水管理业务战略，优化项目结构，带动水管理业务毛利率整体有所上升。

经核查，独立财务顾问认为报告期内 Urbaser 毛利率水平未发生重大变化，Urbaser 营业成本变动合理。

（三）期间费用核查情况

1、获取管理费用、财务费用明细表，了解各项明细费用性质和变动的原因

（1）核查目的及核查程序

取得报告期内 Urbaser 管理费用和财务费用明细表，向 Urbaser 西班牙总部的管理层和财务负责人访谈了解各类明细费用的具体性质，并对主要费用项目进行分析性复核，以分析报告期内 Urbaser 管理费用、财务费用构成及变动的合理性。

（2）核查结论

①发生总额分析

报告期内，Urbaser 管理费用、财务费用具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-4 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
管理费用	20,183.06	4.20%	60,756.36	4.47%	57,673.06	4.50%
财务费用	15,336.27	3.19%	52,036.59	3.83%	43,209.78	3.37%
合计	35,519.32	7.40%	112,792.95	8.30%	100,882.84	7.87%

报告期内，Urbaser 管理费用、财务费用占营业收入比重均保持稳定。

②管理费用明细

报告期内，Urbaser 管理费用情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-4月		2017年度		2016年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
工资及社保	12,214.14	60.52	36,273.62	59.70	33,854.09	58.70
保险费	2,536.60	12.57	7,732.64	12.73	7,305.92	12.67
租赁费	1,299.72	6.44	3,936.71	6.48	3,691.08	6.40
折旧摊销	588.79	2.92	1,870.43	3.08	2,364.60	4.10
差旅费	1,202.31	5.96	3,229.55	5.32	2,710.63	4.70
员工培训费	1,231.45	6.10	4,464.92	7.35	4,556.17	7.90
通讯费	391.45	1.94	1,174.34	1.93	1,499.50	2.60
其他	718.60	3.56	2,074.16	3.41	1,691.08	2.93
合计	20,183.06	100.00	60,756.36	100.00	57,673.06	100.00

Urbaser 管理费用主要包括员工工资及社保、项目保险费、员工培训费和租赁费等，其中 2017 年度和 2018 年 1-4 月员工工资及社保同比有所增加，一方面系员工工资薪酬随业绩规模的增长而同步增加，另一方面系 Urbaser 实施管理层激励方案，根据 Urbaser 业绩完成情况对管理层实施激励，2017 年度和 2018 年 1-4 月分别计提激励金额 991.95 万元、334.00 万元。除员工工资薪酬外，Urbaser 管理费用其他明细均未发生较大变化。

③财务费用明细

报告期内，Urbaser 财务费用情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-4月	2017年度	2016年度
利息支出	17,916.38	53,363.43	53,388.12
其中：银行借款利息支出	14,974.75	50,098.98	43,464.04
减：利息收入	3,914.72	11,450.82	17,483.21
汇兑损益	236.49	6,541.99	3,591.16
银行手续费	1,098.11	3,581.99	3,713.71
合计	15,336.27	52,036.59	43,209.78

Urbaser 财务费用主要包括利息支出、利息收入和汇兑损益等，其中利息支出主要包括支付给银行的贷款利息、融资租赁费等，利息收入主要系市政机构融

资收取的利息以及银行存款利息等。此外，报告期内 Urbaser 利息支出金额保持稳定，利息收入略有下降，主要系市政机构融资逐年收回带来余额逐年下降。2017 年度 Urbaser 财务费用较高，主要系汇率波动导致汇兑损失 6,541.99 万元。

经核查，报告期内 Urbaser 管理费用、财务费用无异常变化。

2、针对主要费用项目进行细节测试，抽样检查费用确认的原始凭证和账面记录

(1) 核查目的及核查程序

独立财务顾问选取 Urbaser、Urbaser Argentina, S.A.、KDM, S.A. 和 Evéré,S.A.S.作为目标公司，将上述公司在 2016 年、2017 年和 2018 年 1-4 月每期各抽取五笔费用记录作为样本，获取并核对与样本相关的合同、采购发票、会计记录及付款凭证，以确认相关费用项目发生的真实性和费用计量的准确性。

(2) 核查结论

独立财务顾问未发现异常情形。

3、取得计入管理费用的工资薪酬明细，对计入管理费用的折旧摊销费用进行复核，实施合理性测试

(1) 核查目的及核查程序

根据标的公司报告期内各项费用占比情况，独立财务顾问确定了管理费用项目主要为管理人员人工工资；独立财务顾问复核了公司的薪酬和激励政策，对管理费用内的员工薪酬进行分析性复核，以确认管理费用中员工薪酬确认的完整性；

取得报告期内 Urbaser 计入管理费用的折旧摊销费用明细，并做合理性测算，测算相关摊销是否符合折旧摊销政策，确认费用发生的完整性；

(2) 核查结论

经核查，管理费用中的人员成本和折旧摊销费用计量完整。

4、对财务费用进行分析性复核

(1) 核查目的及核查程序

核对报告期内 Urbaser 的财务费用各类明细，财务费用与市场平均利率水平进行比对，确认财务费用变动的合理性以及财务费用确认的完整性。

(2) 核查结论

经核查，报告期内 Urbaser 财务费用无重大变化，费用计量完整。

(四) 负债核查

1、对银行借款进行核查

(1) 核查目的及核查程序

通过对 Urbaser 报告期各期末银行账户发函，确认银行贷款入账的完整性。Urbaser 作为欧洲领先的固废管理项目，拥有数量较多的固废管理项目，Urbaser 及其下属公司的银行账户数量众多。基于实际情况，独立财务顾问抽取了 Urbaser 及其子公司主要银行账户进行了独立发函的程序，以验证 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 4 月 30 日 Urbaser 银行贷款余额的真实性、完整性。

本次银行发函方式包括快递与邮件，最终发出函证合计 118 份，收到回函合计 65 份，回函比例为 55.08%。上述银行函证的具体情况如下：

项目	2018 年 4 月 30 日	2017 年 12 月 31 日
发函银行账户的银行存款金额占银行存款总额比重	47.89%	69.55%
发函银行账户的贷款余额占贷款余额（含短期借款和长期借款）的比重	79.31%	80.55%

(2) 核查结论

经核查，Urbaser 报告期末银行贷款入账金额与函证确认贷款情况无明显差异。

2、对应付账款进行核查

(1) 核查目的及核查程序

通过对 Urbaser 主要供应商发函，确认应付账款的完整性和记录的准确性。针对 Urbaser 主要供应商发函情况参见本核查意见“二、核查情况”之“（三）成本核查”之“4、对 Urbaser 主要供应商进行函证”。发函供应商的应付账款余额占报告期各期末应付账款总额的比重分别为 12.37%、13.76%以及 17.65%。

（2）核查结论

针对回函金额不一致的部分，独立财务顾问进行了差异分析，发现差异主要系双方入账时间不一致。经核查，供应商回函应付账款余额与标的公司账面记载无重大差异。

3、对预计负债进行核查

（1）核查目的及核查程序

①与 Urbaser 西班牙财务负责人现场访谈，确认预计负债计提的具体内容和计提方法；

②获取预计负债明细，对预计负债余额进行分析性复核，确认报告期各期末 Urbaser 预计负债余额变动的合理性；

③获取 Urbaser 关键项目的确认固定资产移交义务及环境恢复义务明细及测算底稿，确认 Urbaser 预计负债确认的准确性和完整性；

④通过核对境外律师出具法律意见书 Urbaser 未决诉讼清单，与 Urbaser 预计负债确认进行核对，结合未决诉讼的诉讼金额和诉讼风险，确认未决诉讼预计负债的准确性和完整性。

（2）核查结论

Urbaser 预计负债计提充分且谨慎。

（五）资产核查

1、对 Urbaser 重点项目的固定资产、无形资产和存货进行核查

（1）核查目的及核查程序

独立财务顾问挑选 Urbaser 及主要海外子公司 26 个项目进行现场走访，项目组观察了重点项目的固定资产和存货的存续状态和项目经营情况，获取了相关项目主要经营数据，核对了相关项目的特许经营合同（如有）及运营资质情况。相关项目的固定资产、无形资产和存货占 Urbaser 合并固定资产、无形资产和存货的比重如下表所示：

项目	2018 年 4 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
固定资产占比	9.85%	11.04%	12.13%
无形资产占比	71.32%	64.69%	64.05%
存货占比	53.55%	58.08%	50.24%

（2）核查结论

经核查，Urbaser 相关重点项目运营正常，无形资产不存在减值迹象，固定资产和存货无明显异常情形。

2、对货币资金进行核查

（1）核查目的及核查程序

①银行发函

基于实际情况，独立财务顾问抽取了 Urbaser 及其子公司主要银行账户进行了独立发函的程序，以验证 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 4 月 30 日 Urbaser 银行存款余额真实性、准确性，银行发函及回函情况参加本核查意见之“二、核查情况”之“（四）负债核查”之“1、银行发函”。已发函银行账户的银行存款金额占 Urbaser 2017 年末和 2018 年 4 月末银行存款总额比重分别为 69.55% 以及 47.89%。

②大额流水抽查

获取了 Urbaser 以及 Urbaser Argentina, S.A. 主要项目经营相关银行账户的对账单，并抽取报告期内的部分大额银行流水（超 50 万欧元）进行核查，对相关银行流水的交易背景、审批记录、原始凭证和会计记录进行核对与分析。

（2）核查结论

经核查，Urbaser 银行存款记录真实，未发现明显异常。

3、对应收账款进行核查

(1) 核查目的及核查程序

①通过与 Urbaser 西班牙及主要海外子公司管理层和财务负责人访谈，了解 Urbaser 与应收账款相关的内部控制制度，包括收入确认、信用政策、坏账计提政策和主要经营所在国的付款环境等；

②抽取 Urbaser 报告期内各年前十大客户和其他收入、应收款占比较大的抽样客户，通过发函核对其应收账款余额，对未回函客户检查其期后收款情况，对回函不一致情形进行逐笔核对并核实差异原因，客户发函情况参见本核查意见之“二、核查情况”之“（一）营业收入核查情况”之“5、对 Urbaser 主要客户进行函证”。已发函客户应收款占报告期各期末 Urbaser 应收账款余额的比重分别为 37.24%、34.07%和 32.33%。

③获取 Urbaser 应收账款账龄分析表，并对其进行分析性复核，确认相关金额变动的原因及合理性；

④获取单项金额重大、或单独进行减值测试的应收款，结合法律监管环境、客户信用状况等因素和境外律师针对相关涉诉款项发表的结论性意见，对相关应收款进行逐项分析，确认相关款项的可回收性和会计处理的合理性。

(2) 核查结论

经核查，未发现明显异常情形。

4、对存货的核查

(1) 核查目的及核查程序

①通过与 Urbaser 西班牙及海外子公司的管理层和财务负责人访谈，了解 Urbaser 存货采购和管理制度；通过走访 Urbaser 西班牙及海外法域国家 26 个重点项目，了解 Urbaser 的存货管理情况，

②通过对 Urbaser 主要业务负责人、财务负责人进行访谈和对重点项目进行现场走访以了解存货的构成，以及报告期内存货余额变动的合理性；

③对报告期内 Urbaser 的固定资产折旧进行测试，确认符合摊销政策；

④通过对 Urbaser 报告期各期末的存货明细和存货减值测算表进行分析性复核，向管理层询问新增固定资产的内容及原因，以核对报告期内 Urbaser 存货变动的合理性以及存货减值测算的准确性。

(2) 核查结论

Urbaser 存货主要由原材料、在产品以及产成品构成，其中原材料主要包括 Urbaser 用于固废管理等主营业务日常运营维护所需的原辅材料、备品备件和工业垃圾处理业务回收的废油、燃料等；在产品主要包括工业业务尚处于加工处理过程的润滑油、燃料等；产成品主要包括工业业务生产的润滑油原油、再生燃料等。

报告期各期末，Urbaser 各类存货的账面价值情况如下：

单位：万元

项目	2018-4-30		2017-12-31		2016-12-31	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
原材料	27,614.59	74.94	25,311.99	77.42	17,619.01	63.02
在产品	6,013.86	16.32	4,120.82	12.60	6,600.70	23.61
产成品	3,222.17	8.74	3,261.47	9.98	3,738.49	13.37
合计	36,850.62	100.00	32,694.28	100.00	27,958.20	100.00

报告期各期末，Urbaser 存货的账面价值分别为 27,958.20 万元、32,694.28 万元和 36,850.62 万元，存货余额逐步增加，主要系工业业务规模扩张带来回收的废油、燃料金额增加。报告期各期末，Urbaser 计提的存货跌价准备余额分别为 1,791.45 万元、255.13 万元和 267.30 万元，存货跌价准备主要系 Urbaser 根据原油市场价格走势，在资产负债表日对工业业务采购原材料和产成品按成本与可变现净值孰低计量，提取或调整存货跌价准备。

经核查，报告期各期末 Urbaser 存货余额和存货跌价准备未发生异常变化。

5、对固定资产进行核查

(1) 核查目的及核查程序

通过获取报告期末 Urbaser 固定资产明细，确认 Urbaser 固定资产主要包括房屋及土地、以运输车辆为主的机器设备和其他设备等。为验证固定资产的真实性和计量的准确性，项目组实施了以下核查程序：

①将获取的业务部门智慧环卫系统的车辆运输记录与账面记录车辆数量进行比对，确认账面记录车辆数量的准确性；

②将部分账面余额较大的土地、房产和车辆纳入核查样本，通过核对相关资产的采购合同、资产登记证明（车辆行驶证）以核对相关资产的真实性和计量的准确性；

③对报告期内固定资产折旧情况进行分析性复核，以确认固定资产折旧符合折旧政策。

④对固定资产余额变动进行分析，并向管理层询问新增固定资产的内容及原因。

（2）核查结论

独立财务顾问未发现异常情形。

6、对在建工程进行核查

（1）核查目的及核查程序

选取截至审计基准日 Urbaser 在建工程余额较大的项目，包括 Sur de Europa、KDM 项目以及 Zero Waste Energ，通过获取相关在建工程项目台账，并通过抽查投资审批单、采购合同、采购发票、入库单据等与项目台账核对，以验证相关在建工程的真实性和账面金额记录的准确性。

（2）核查结论

独立财务顾问未发现明显异常情形。

6、对无形资产进行核查

（1）核查目的及核查程序

①与 Urbaser 西班牙财务负责人访谈，确认无形资产的具体内容和会计处理方法，以及报告期各期末新增无形资产的内容及原因。

②获取了 Urbaser 报告期内关键合同的特许经营协议,对相关项目的特许经营协议重要条款进行复核,确认相关会计处理的合理性;

③对报告期内 Urbaser 的无形资产摊销进行测试,确认符合摊销政策;

④结合 Urbaser 26 个重点项目的走访情况,特许经营项目的经营情况和评估预测情况,确认相关无形资产是否存在减值迹象;

(2) 核查结论

独立财务顾问未发现明显异常情形。

三、结论性意见

经上述核查,独立财务顾问认为: Urbaser 报告期内收入真实,成本费用及负债确认完整,资产真实且记录准确,核查手段充分有效。

(本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于 Urbaser, S.A.U.业绩真实性的
专项核查报告》之签章页)

项目主办人：

金炜

胡琳扬

项目协办人：

黄学鹏

相毅浩

法定代表人：

冉云

国金证券股份有限公司

年 月 日