



中倫律師事務所  
ZHONG LUN LAW FIRM

北京市中倫律師事務所  
關於中國天楹股份有限公司  
發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金  
暨關聯交易的  
補充法律意見書（六）

二〇一八年九月

## 目录

关于并购重组委审核意见的核查意见.....	- 4 -
一、 审核意见 1.....	- 4 -
二、 审核意见 2.....	- 7 -



中倫律師事務所  
ZHONG LUN LAW FIRM

北京市朝阳区建国门外大街甲6号SK大厦31、33、36、37层 邮政编码: 100022  
31, 33, 36, 37/F, SK Tower, 6A Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District, Beijing 100022, P.R.China  
电话/Tel: (8610) 5957 2288 传真/Fax: (8610) 6568 1022/1838  
网址: www.zhonglun.com

## 北京市中伦律师事务所

### 关于中国天楹股份有限公司

### 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

### 暨关联交易的

### 补充法律意见书（六）

致：中国天楹股份有限公司

根据中国天楹与本所签署的专项法律服务合同，本所接受中国天楹的委托，担任公司本次交易的专项法律顾问。

本所已于2017年12月25日就中国天楹本次交易出具了《北京市中伦律师事务所关于中国天楹股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）、于2018年6月19日出具了《北京市中伦律师事务所关于中国天楹股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书》（以下简称“《补充法律意见书》”）、于2018年7月4日出具了《北京市中伦律师事务所关于中国天楹股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（二）》（以下简称“《补充法律意见书（二）》”）、于2018年7月18日出具了《北京市中伦律师事务所关于中国天楹股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（三）》（以下简称“《补充法律意见书（三）》”）、于2018年7月23日出具了《北京市中

伦律师事务所关于中国天楹股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（四）》（以下简称“《补充法律意见书（四）》”）、于2018年9月6日出具了《北京市中伦律师事务所关于中国天楹股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（五）》（以下简称“《补充法律意见书（五）》”）。

鉴于中国证监会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）于2018年9月21日召开2018年第44次会议并公告审核结果，中国天楹发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易项目获有条件通过，同时要求本所对有关事项核查并发表明确意见。本所就审核意见中需要律师补充说明的相关法律事项进行了补充核查，并出具本补充法律意见书。

本补充法律意见书是对《法律意见书》、《补充法律意见书》、《补充法律意见书（二）》、《补充法律意见书（三）》、《补充法律意见书（四）》及《补充法律意见书（五）》的补充、修改或进一步说明。本所已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，对相关文件资料进行了必要及适当的核查；对于没有直接证据材料的，本所律师依赖于相关当事人出具的证明文件发表意见；就境外法律事项，本所依赖于境外律师出具的更新至2018年5月31日的法律意见书、法律尽职调查报告、备忘录（以下简称“境外律师意见”）。本补充法律意见书未涉及的内容以《法律意见书》、《补充法律意见书》、《补充法律意见书（二）》及《补充法律意见书（三）》、《补充法律意见书（四）》及《补充法律意见书（五）》为准，除另有说明外，本所在《法律意见书》、《补充法律意见书》、《补充法律意见书（二）》、《补充法律意见书（三）》、《补充法律意见书（四）》及《补充法律意见书（五）》中声明的事项、释义等有关内容继续适用于本补充法律意见书。

本所同意将本补充法律意见书作为中国天楹申请本次交易所必备的法律文件，随其他申报材料一起提交中国证监会审核，并依法对所出具的法律意见承担相应的法律责任。

本补充法律意见书仅供中国天楹申请本次交易之目的使用，不得用作任何其他目的。

本所根据《公司法》、《证券法》、《发行管理办法》、《重组管理办法》、《证券

法律业务管理办法》、《证券法律业务执业规则》等有关法律、法规和规范性文件的相关要求，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，现出具补充法律意见如下：

## 关于并购重组委审核意见的核查意见

### 一、 审核意见 1

请申请人补充披露标的公司下属公司 Firion 和 ACS 签订的收购 Urbaser100%股权递延付款和或有支付计划情况及相关资金来源,请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### (一) Firion 和 ACS 签订的收购 Urbaser100%股权递延付款和或有支付计划情况

根据 Firion (作为买方)与 ACS (作为卖方)于 2016 年 9 月 15 日签订的《股份购买协议》, Firion 购买 Urbaser 100%股权的购买价款及或有支付计划,具体如下:

##### 1. 购买价款

Firion 与 ACS 双方商定的 Urbaser 全部股份买卖对价为 11 亿欧元 (“购买价款”),由买方 Firion 按如下规定支付:

(1) 交割日当天应付 9.59 亿欧元 (“交割付款”);

(2) 2018 年 1 月 31 日 (“第一期递延付款日”)或之前应付 1 亿欧元 (“第一期递延付款”);

(3) 第一期递延付款日的首个周年日应付 0.21 亿欧元 (“第二期递延付款”,连同第一期递延付款合称“递延付款”);

(4) 买方 Firion 已在《股份购买协议》签署时同意授予该项豁免,即不就卖方 ACS 在协议签署日前收到的 2016 年 6 月分红而向卖方索要任何付款,视同买方已在第一期递延付款日的首个周年日向卖方支付剩余 0.2 亿欧元。

##### 2. 或有支付计划

根据《股份购买协议》第 5 条所载条款和条件为前提并根据其中载明的计算方法,买方承诺向卖方支付不超过 2.985 亿欧元的或有支付计划 (“支付计划金额”)。

买方向卖方履行或有支付计划的前提是:在从 2017 年 12 月 31 日结束的财

年到 2023 年 12 月 31 日结束的财年（含当年）（“支付计划期间”）中的任一财年（即 1 月 1 日至 12 月 31 日），Urbaser 合计 EBITDA 达到第 n（n=1,2,3,4）次支付计划 EBITDA 限额时，买方应向卖方支付“支付计划金额”，具体依据如下：

项目	EBITDA 增加额 (亿欧元) (A)	EBITDA 范围 (亿欧元)		支付计划金额 (亿欧元) (C)
		低值	高值	
第零次支付计划	-	-	2.63	-
第一次支付计划	0.05	2.63	2.68	0.64
第二次支付计划	0.41	2.68	3.09	0.85
第三次支付计划	0.11	3.09	3.20	0.85
第四次支付计划	0.10	3.20	3.30	0.645

注：1. 支付计划期间，如果 Urbaser 合计 EBITDA 等于或高于第 n 次支付计划 EBITDA 限额时，买方应向卖方支付对应的支付计划金额；如果 Urbaser 合计 EBITDA 处于第 n-1 次和第 n 次支付计划 EBITDA 限额之间，则买方应向卖方支付按以下公式计算的支付计划金额：实际支付金额=（第 n 次支付计划 EBITDA 实现额-第 n-1 次支付计划 EBITDA 限额）/ 第 n 次支付计划 EBITDA 增加额×第 n 次支付计划金额，如进行第 n 次支付计划后的一个或若干年的合计 EBITDA 高于第 n 次支付计划 EBITDA 实现额，则买方应向卖方支付的金额为按前述公式计算的实际支付金额减去之前累计支付的支付计划金额。

2. 其中，对于第二次支付计划，如果 Urbaser 合计 EBITDA 等于或高于第二次支付计划 EBITDA 限额 3.09 亿欧，买方应向卖方支付对应的支付计划金额 0.85 亿欧；如果 Urbaser 合计 EBITDA 小于 3.09 亿欧，买方无需向卖方支付第二次支付计划金额。

## （二）收购 Urbaser100%股权递延付款和或有支付计划的付款情况和资金来源

### 1. 收购 Urbaser100%股权的递延付款情况和资金来源

对于 Urbaser100%股权购买价款 11 亿欧元，Firion 已根据《股份购买协议》的约定于交割日 2016 年 12 月 7 日前，将交割付款 9.59 亿欧元汇入 ACS 指定银行账户，即交割付款 9.59 亿欧元已支付完毕；同时对第一、二期递延付款（合计 1.21 亿欧元）出具银行保函并已在海外账户存入对应金额款项。

其中，第一期递延付款 1 亿欧元已由 Firion 汇入 ACS 指定银行账户，即第一期递延付款 1 亿欧元已支付完毕；第二期递延付款 0.21 亿欧元已存于 Firion

账户且银行已出具保函，Firion 将根据《股份购买协议》约定在 2019 年 1 月 31 日前予以支付。

## 2. 收购 Urbaser100%股权的或有支付计划情况和资金来源

(1) 或有支付计划仅触发第一次支付计划限额，后续支付计划不会触发

对于或有支付计划，由于 Urbaser 2017 年度 EBITDA 超过第一次支付计划 EBITDA 限额 2.68 亿欧元但未达到第 2 次支付计划 3.09 亿欧元，根据《股份购买协议》约定 Firion 需于 2019 年公历年度向 ACS 支付第一次支付计划金额 0.64 亿欧元。

Firion 管理层结合评估测算模型和数理模型对 Urbaser 未来业绩波动性进行充分预测，经德勤会计师复核后确定，2018 年度至 2023 年度期间，Urbaser 预计 EBITDA 均未达到第二次支付计划 EBITDA 限额 3.09 亿欧元，根据《股份购买协议》的购买价调整机制，第二次至第四次支付计划义务均未触发。

(2) 或有支付计划的资金来源

本次交易完成后，江苏德展将成为中国天楹的全资子公司，香港楹展、Firion 以及 Urbaser 均将成为中国天楹合并范围内子公司，Firion 作为《股份购买协议》合同主体所承担的或有支付计划金额由中国天楹在合并范围内统筹安排，具体情况如下：

①本次交易完成后，中国天楹拥有充沛的货币资金余额。根据《上市公司备考审阅报告》，截至 2018 年 4 月 30 日，中国天楹合并报表口径的货币资金余额为 35.98 亿元，本次交易完成后，中国天楹合并报表中有充沛的货币资金储备，能够支付未来的或有支付计划；

② 根据《Urbaser 审计报告》，Urbaser2017 年度经营活动产生的现金流量净额约为 20 亿元，本次交易完成后，中国天楹合并范围内产生可供使用的现金流量更加充沛；

③ 根据 Urbaser 未来经营发展规划，Urbaser 的或有支付计划仅实现第一次支付计划 EBITDA 限额 2.68 亿欧元。由于或有支付计划是海外资产收购中惯用的价格支付模式，与 Urbaser 未来的业绩增长相匹配，因此如果 Urbaser 未来业

绩增长超出预期，触及后续或有支付计划，则 Urbaser 经营活动所产生的现金流净额也将大幅超出现有水平，中国天楹合并层面也将有更多支付或有计划的资金来源；

④ 本次交易完成后，中国天楹具备更大、更为灵活的境内外融资平台，在境内外均可通过股权融资、债权融资妥善安排支付资金来源。为顺利完成本次交易，中国天楹已与多家境内、外商业银行洽谈本次交易相关现金对价安排，其中，中国天楹海外子公司已经获得境外商业银行出具的债务融资之高度信心函，为或有支付计划的支付提供资金保障。

综上所述，本所律师认为，中国天楹已对 Urbaser 100% 股权递延付款和或有支付计划情况及相关资金来源做出了妥善安排，中国天楹合并范围内具有充沛的现金流入和货币资金来支付或有支付计划金额。

## 二、 审核意见 2

请申请人补充披露 Urbaser 子公司与英国 Essex County Council 诉讼的进展情况和对 Urbaser 子公司持续经营能力的影响，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

### （一）Urbaser 子公司与英国 Essex County Council 诉讼的进展情况

Urbaser 下属子公司 UBB Waste (Essex) Limited (以下称“UBB”) 于 2012 年 5 月 31 日与英国市政机构 Essex County Council (以下称“Essex 市政”) 签署关于城市垃圾处理的设计、建造和运营服务合同 (以下称“服务合同”)，由于垃圾处理项目建成投入正式运营前，UBB 因垃圾成分不达标而未在合同约定的最晚验收截止日 (Acceptance Longstop Date, 2017 年 1 月 12 日) 前通过 Essex 市政的项目验收测试，因此为尽快推动项目验收事宜，Essex 市政于 2017 年 4 月 28 日向法院提起诉讼，声称垃圾成分并非验收测试未通过的主要原因，并宣称其有权解除合同；UBB 于 2017 年 6 月 30 日向法院提起反诉，声称 Essex 项目未通过验收测试的主要原因系 Essex 市政未提供服务合同约定成分的垃圾 (已经专家仲裁确认)，主张延长项目最晚验收截止日并请求 Essex 市政根据服务合同约定赔偿项目延迟验收的相关经济损失。截至本补充法律意见书出具日，该案件正处于法院庭审前的证据开示阶段，预计将于 2019 年 4 月开始正式进入庭审

阶段。同时，由于诉讼周期长，Essex 市政与 UBB、Essex 项目借款银行亦在进行沟通协商，各方已确定将于近期开展正式调解，期望通过磋商和解方式达成最优解决方案。

## **(二) Essex 项目不会对 Urbaser 子公司持续经营能力造成重大影响，同时，Urbaser 合并财务报表以及 Urbaser 100% 股权评估中已充分考虑 Essex 项目潜在影响**

1. Essex 项目为政府提供不可或缺、不可间断的城市垃圾处理服务，Urbaser 子公司根据服务合同约定正常运营 Essex 项目并收取垃圾处理费

截至本补充法律意见书出具日，Essex 项目处于验收测试通过前的试运营阶段，虽然 UBB 与 Essex 市政关于项目验收测试认定尚处于诉讼过程中，但 UBB 仍根据合同约定正常处理 Essex 市政提供的生活垃圾，报告期内年处理垃圾量均达到 27 万吨，并按照服务合同约定的试运营阶段费用标准收取 Essex 市政支付的垃圾处置费。

2. Essex 项目诉讼周期长，政府将通过商议和解、合同变更等方式与 Urbaser 子公司等各方就项目后续运营达成一致，不会对 Urbaser 子公司持续经营能力产生重大影响

由于诉讼周期长，综合考虑垃圾处理项目不可或缺、不可间断的民生属性，以及社会舆论和政治、经济压力等，Essex 市政正与 UBB、Essex 项目借款银行通过商谈和解等方式以期达成最优解决方案。

(1) Essex 项目为先进高效的一体化机械生物垃圾处理厂，Essex 市政负有为公众提供持续稳定垃圾处理服务的法定义务，即使目前双方处于诉讼纠纷中，UBB 仍在正常处理 Essex 市政垃圾，因此，如 Essex 项目终止，一方面将极大影响市政公共服务的稳定供给，另一方面 Essex 市政需面对 Essex 项目借款银行的偿付需求，以及消耗巨额财政资金、政府公信力丧失等经济、舆论和政治压力。

(2) Essex 项目属于 PFI 项目（Government Private Finance Initiative），享受中央政府拨付的专项补助资金，如 Essex 项目终止，Essex 市政亦无法将专项补助资金用于其他非 PFI 项目并对其未来获取中央政府补助产生消极影响。

综上，鉴于 Essex 项目为当地市政重要的垃圾处理设施，面对社会公众舆论、

银行融资机构等多方压力，一方面，Essex 市政无法承受项目停止运营给社会、金融机构带来的巨大损失，以及 Essex 市政长期消耗公共财力周旋于诉讼所产生的经济、舆论和政治压力，另一方面，Essex 项目借款银行就还款安排向 Essex 市政提出诉求，意图尽快解决项目验收中的问题，保证未来项目运营现金流入能够偿还借款。因此，截至本补充法律意见书出具日，UBB 根据合同约定正常处理 Essex 市政提供的生活垃圾并收取费用，Essex 市政正与 UBB、Essex 项目借款银行进行沟通，以期尽快通过商议和解、合同变更等方式解决争议，达成最优解决方案，Essex 项目涉诉不会对 Urbaser 子公司持续经营能力造成重大影响。

### 3. Essex 事项不会对 Urbaser 未来经营和 Urbaser100% 股权评估价值产生重大影响

由于 Essex 项目处于验收测试通过前的试运营阶段，因而报告期内 UBB 的净资产、净利润等财务指标占 Urbaser 合并报表相关指标的比例较小，对 Urbaser 经营业绩无重大影响。同时，Urbaser 合并报表中已按照 Essex 项目诉讼各种可能结果下 Urbaser 合并报表层面可能产生的最大损失计提了资产减值准备，充分考虑了 Essex 事项对 Urbaser 合并报表造成的影响，且 Urbaser100% 股权评估中亦据此充分考虑了 Essex 项目对 Urbaser 评估值的潜在最大损失，因此，未来 Essex 诉讼结果，不会对 Urbaser 合并层面未来的持续经营和 Urbaser100% 股权的评估值产生重大影响。

### 4. 上市公司控股股东、实际控制人对 Urbaser 未来业绩进行承诺

为保障本次交易完成后上市公司及全体股东的利益，上市公司控股股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊对 Urbaser 在交易完成后连续三个会计年度的净利润做出业绩承诺，在 Urbaser 未达到承诺业绩时自愿提供现金补偿。因此，在上市公司控股股东、实际控制人的业绩承诺保障下，Essex 项目诉讼不会对 Urbaser 的经营业绩产生不利影响。

经核查，Urbaser 子公司 UBB 与英国 Essex 市政的诉讼正处于法院庭审前的证据开示阶段，诉讼周期较长，Essex 市政与 UBB、Essex 项目借款银行正在进行沟通协商，各方已确定将于近期开展正式调解，期望通过磋商和解方式达成最优解决方案。Essex 项目正处于验收测试通过前的试运营阶段，UBB 根据合同

约定正常处理 Essex 市政提供的生活垃圾并收取垃圾处置费。Urbaser 合并报表中已按照 Essex 项目诉讼各种可能结果下可能产生的最大损失计提了资产减值准备，上市公司控股股东、实际控制人亦对 Urbaser 在交易完成后连续三个会计年度的净利润做出业绩承诺。

综上所述，本所律师认为，Urbaser 子公司 UBB 与英国 Essex County Council 的诉讼不会对 Urbaser 子公司的持续经营能力造成重大影响，亦不会对 Urbaser 合并层面未来的持续经营和 Urbaser100%股权的评估值产生重大影响。

本补充法律意见书正本一式三份。

（以下无正文）

（本页为《北京市中伦律师事务所关于中国天楹股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的补充法律意见书（六）》的签章页）

北京市中伦律师事务所（盖章）

负责人：\_\_\_\_\_

张学兵

经办律师：\_\_\_\_\_

何植松

经办律师：\_\_\_\_\_

唐周俊

经办律师：\_\_\_\_\_

张 静

2018年9月26日