



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（七）

二〇一八年十月

## 目录

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| 关于《中国天楹会后二次反馈意见》的核查意见..... | - 4 - |
|----------------------------|-------|



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（七）

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）》”）、于 2018 年 9 月 26 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（六）》（以下简称“《补充法律意见书（六）》”）。

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，根据中国证监会下发的《中国天楹会后二次反馈意见》，要求本所对有关事项核查并发表明确意见。本所就反馈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）》、《补充法律意见书（五）》及《补充法律意见书（六）》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）》、《补充法律意见书（三）》、《补充法律意见书（四）》、《补充法律意见书（五）》及《补充法律意见书（六）》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）》、《补充法律意见书（五）》及《补充法律意见书（六）》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《中国天楹会后二次反馈意见》的核查意见

反馈意见披露，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《股权购买协议》合同主体所承担的或有支付计划金额由中国天楹实际支付。请申请人进一步补充披露该项安排是否影响交易作价，是否损坏中小股东利益，是否符合证监会相关业绩奖励的规定，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

前次交易中 Firion（买方）与 ACS（卖方）签署的《股份购买协议》中约定了或有支付计划安排，系海外收购中惯用的协议条款。本次交易对前次交易或有支付计划条款进行了充分评估及妥善安排，具体如下：（1）前次或有支付计划安排中第一次支付计划已触发，本次交易评估及作价中已将第一次支付计划金额作为标的资产的应付债务予以扣减，支付第一次支付计划不影响本次交易作价；（2）根据管理层预测并经德勤会计师复核，第二次至第四次支付计划未触发；如果触发，对应支付计划金额全部由中国天楹控股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊承担，中国天楹控股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊对此进行了承诺，本次交易后中国天楹及其未来合并的子公司江苏德展、香港楹展、Firion、Urbaser 等均不承担该或有支付计划金额。因此，前次交易中的或有支付计划条款不影响本次交易作价，本次交易不存在业绩奖励安排，符合中国证监会相关规定，充分保护了上市公司和中小股东利益，具体回复如下：

### 一、前次交易的或有支付计划安排不会影响本次交易作价

#### （一）前次交易或有支付计划系海外收购的商业惯例

或有支付计划是海外收购中惯用的交易条款，由交易双方根据目标公司实现超额业绩带来的价值增加值协商确定。根据《股份购买协议》约定，Firion（买方）承诺向 ACS（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 基于 2015 年度合并范围内公司合计产

生的 EBITDA 达到第 n (n=1,2,3,4) 次支付计划 EBITDA 限额时, 买方向卖方支付“支付计划金额”, 具体依据如下:

| 项目      | EBITDA 增加额<br>(亿欧元)(A) | EBITDA 范围 (亿欧元) |      | 支付计划金额<br>(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              |

其中, 对于第二次支付计划, 只有在 Urbaser 合计 EBITDA 等于或高于第二次支付计划 EBITDA 高值 3.09 亿欧元时, 买方才应向卖方支付对应的支付计划金额 0.85 亿欧元。对于第一次、第三次和第四次支付计划, 如果 Urbaser 合计 EBITDA 处于各支付计划的低值与高值之间, 则按照线性比例关系计算 EBITDA 实现比例对应的支付计划金额, 具体支付金额=(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。

## (二) 前次交易的或有支付计划安排不影响本次交易作价

### 1. 本次交易的交易价格是确定的

本次交易标的为江苏德展 100% 股权, 本次交易作价参考江苏德展评估结果并考虑相关股权收购费用后经交易各方协商确定, 即根据中联评估出具的江苏德展《资产评估报告》, 截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日, 江苏德展 100% 股权的评估值为 838,823.84 万元人民币, 参考上述评估结果, 并考虑江苏德展为间接收购 Urbaser 股权发生的收购费用, 经交易各方协商, 江苏德展 100% 股权的交易价格确定为 888,198.35 万元人民币。因此, 本次交易作价为确定的交易价格。

**2. 前次交易或有支付计划中, 第一次支付计划已确定触发, 并作为应付款项在标的资产评估及作价中予以扣减, 2019 年结算该应付款项不影响评估价值, 也不影响本次交易作价**

(1) 江苏德展评估及作价中已将第一次支付计划作为应付债务扣减, 不具有或有性

根据 Firion 管理层评估测算并经德勤会计师复核后确认, Urbaser2017 年度

EBITDA 超过第一次支付计划 EBITDA 限额 2.68 亿欧元但未达到第二次支付计划限额 3.09 亿欧元，Firion 需根据《股份购买协议》约定，于 2019 年向 ACS 支付第一次支付计划金额 0.64 亿欧元。本次交易评估基准日前，江苏德展合并财务报表中已将该项第一次支付计划金额的公允价值确认为负债计入“长期应付款”，本次交易标的资产江苏德展的评估值和交易作价中已相应扣减该项负债价值。

(2) Firion 于 2019 年支付第一次支付计划系对已确认应付款项的结算，不影响本次交易作价

Firion 将根据《股份购买协议》于 2019 年向 ACS 支付第一次支付计划金额 0.64 亿欧元，该款项已在评估基准日前确认为 Firion 的负债，因此，支付上述款项仅为 Firion 对已确认债务的结算，不影响标的资产业绩或净资产，也不影响本次交易标的资产的评估价值和交易作价。

**3. 前次交易或有支付计划的第二至第四次支付计划触发可能性非常低；如果触发，对应支付计划金额全部由中国天楹控股股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊承担，中国天楹及其未来合并的子公司江苏德展、香港楹展、Firion、Urbaser 等均不承担该或有支付计划金额，本次交易作价不受影响**

(1) 第二次至第四次支付计划触发的可能性非常低

① 在既定项目投资规模下，Urbaser 未来业绩稳定、可预测

Urbaser 主营业务为长期特许经营项目，根据与政府客户签署的长期特许经营合同（各业务合同期限为 10-30 年），Urbaser 业务具有投入、产出可预测性强、稳定性高的属性，即根据项目投标书和业务合同收费条款，项目投资和项目收入、毛利率、EBITDA 等均保持稳定、波动性小，预测准确性较高。

② Urbaser 未来业务发展规划及投资计划明确，预测中充分考虑历史波动性

Urbaser 主要经营长期特许经营市政项目，单个项目投资金额明确，Urbaser 整体投资计划相对固定，是管理层综合考虑整体资金状况和业务规划等多种因素后所制定的投资规划，具有长期性和确定性。

根据 Urbaser 例行的业务发展规划，Firion 管理层按照协议约定并充分考虑历史波动率对 Urbaser 2015 年度合并范围内子公司未来经营情况进行预测，并经德勤会计师复核后确定，2018 年度至 2023 年度期间，Urbaser 的 EBITDA 均未



达到第二次支付计划 EBITDA 限额 3.09 亿欧元，第二次至第四次支付计划义务均不触发。

(2) 如果第二次至第四次支付计划触发，中国天楹控股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊将承担对应的支付义务，并就此出具了承诺

虽然第二次至第四次支付计划触发的可能性非常低，但是为充分保障上市公司及中小股东利益，中国天楹控股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊针对第二次至第四次支付计划已出具《关于或有支付计划的承诺函》：为切实保障本次交易完成后上市公司及全体股东的利益，对于或有对价的第二次支付计划、第三次支付计划和第四次支付计划，本次交易完成后，如 Urbaser 的 EBITDA 达到 Firion 与 ACS 签订的《股份购买协议》中约定的支付计划 EBITDA 限额，且 Firion 需向 Urbaser 原股东 ACS 支付相关支付计划金额（合计不超过 2.345 亿欧元，以实际需要支付的支付计划金额为准），相关付款义务将全部由中国天楹控股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊承担（即由其直接向 ACS 支付或经由 Firion 向 ACS 支付）。中国天楹控股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊确认对承诺函项下的付款义务相互之间承担连带责任。

因此，如果未来第二次至四次支付计划义务触发，则第二至四次支付计划金额的承担和支付主体为中国天楹控股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊，中国天楹及其未来合并的子公司江苏德展、香港楹展、Firion、Urbaser 等均不承担该或有支付计划金额，本次交易作价不受影响。

## 二、前次交易的或有支付计划安排不存在损害中小股东利益的情形

(一) 前次交易的第一次支付计划金额已在评估过程中作为负债扣减，**Firion 结算应付款项不影响本次交易作价，不损害中小股东利益**

前次交易的第一次支付计划金额已计入评估基准日前的江苏德展合并财务报表中的负债科目“长期应付款”，在本次江苏德展股权价值的评估和交易作价中均作为负债项目扣减。Firion 根据《股份购买协议》约定于 2019 年支付第一次支付计划金额仅是应付款项的结算，不影响江苏德展的评估价值，也不影响本次交易作价，不损害中小股东利益。

(二) 第二次至第四次支付计划触发可能性非常低，如果 Urbaser 实现超额业绩触发第二次至第四次支付计划，中国天楹及其子公司江苏德展、Firion 等无

## 须承担该支付计划金额，中小股东将无偿享有 Urbaser 超额收益及价值增加

前次交易的或有支付计划条款是基于 Urbaser 经营过程中达到超额业绩产生价值增加而制定的支付计划安排。根据管理层预测并经德勤会计师复核确定，第二次至第四次支付计划均未触发。如果 Urbaser 达到约定的超额业绩，导致第二次至第四次支付计划触发，则超额业绩将带来 Urbaser 价值增加，中国天楹及全体股东的权益价值将均得到增加，而第二次至第四次支付计划金额则由中国天楹控股股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊承担和支付，因此，中国天楹及中小股东未来可无偿享有 Urbaser 超额收益及价值增加，不损害中国天楹及中小股东利益。

### 三、本次交易不存在业绩奖励安排，符合中国证监会的相关规定

#### （一）中国证监会关于重组业绩奖励的规定

根据中国证监会于 2016 年 1 月 15 日发布的《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》，中国证监会对“上市公司重大资产重组方案中，基于相关资产实际盈利数超过利润预测数而设置对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员的奖励对价、超额业绩奖励等业绩奖励安排”做出具体规定。

#### （二）前次交易或有支付计划条款已妥善安排，本次交易价格不受影响，本次交易不存在业绩奖励安排

本次交易系中国天楹收购江苏德展 100% 股权，交易价格确定，前次交易约定的或有支付计划中，第一次支付计划金额已触发并在评估及作价中作为负债扣减；第二至第四次支付计划触发可能性非常低，如果触发，对应支付计划金额由中国天楹控股股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊承担，中国天楹及未来合并子公司江苏德展、香港楹展、Firion、Urbaser 等不承担该或有对价金额。因此，本次交易价格确定，本次交易不存在业绩奖励安排。

#### （三）前次交易或有支付计划系前次交易条款，支付对象非本次重大资产重组的交易对方、管理层或核心技术人员，不适用中国证监会有关业绩奖励的相关规定

或有支付计划系前次交易中 Firion 与 ACS 于 2016 年 9 月 15 日签订的《股份购买协议》中对 Urbaser 100% 股权价款的支付安排，支付对象为 Urbaser 原股东 ACS，非本次重大资产重组的交易对方、标的资产江苏德展的管理层或核心

技术人员奖励，不属于相关业绩奖励安排，不适用中国证监会业绩奖励的相关规定。

因此，前次交易或有支付计划条款已妥善安排，本次交易价格不受影响，本次交易不存在业绩奖励安排，符合中国证监会的相关规定。

综上所述，本所律师认为：前次交易中 Firion（买方）与 ACS（卖方）签署的《股份购买协议》中约定了或有支付计划安排，系海外收购中惯用的协议条款。本次交易对前次交易或有支付计划条款进行了充分评估及妥善安排，具体如下：

（1）前次或有支付计划安排中第一次支付计划已触发，本次交易评估及作价中已将第一次支付计划金额作为标的资产的应付债务予以扣减，支付第一次支付计划不影响本次交易作价；（2）根据管理层预测并经德勤会计师复核，第二次至第四次支付计划未触发；如果触发，对应支付计划金额全部由中国天楹控股股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊承担，中国天楹控股股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊对此进行了承诺，本次交易后中国天楹及其未来合并的子公司江苏德展、香港楹展、Firion、Urbaser 等均不承担该或有支付计划金额。因此，前次交易中的或有支付计划条款不影响本次交易作价，本次交易不存在业绩奖励安排，符合中国证监会相关规定，充分保护了上市公司和中小股东利益。

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（七）》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10月8日