证券代码：600651　证券简称：飞乐音响　编号：临2015-086

上海飞乐音响股份有限公司关于上海证券交易所《关于对飞乐音响重大资产重组报告书（草案）信息披露的问询函》回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据上海证券交易所《关于对飞乐音响重大资产重组报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函[2015]2028号）（以下简称“问询函”）的要求，上海飞乐音响股份有限公司（以下简称“公司”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

一、关于本次交易的重大风险或重大事项提示

问题1、草案披露，原喜万年控股股东曾对喜万年的资产和业务进行了分拆；Sylvania商标及相关权利被分割。请公司补充披露：（1）目前Havells喜万年主要业务板块的市场竞争情况，以及市场地位与份额、主要竞争对手等；（2）本次交易所购买的Sylvania商标及相关权利的使用范围，与其他地区的关系，及其对未来上市公司经营该品牌的影响。（3）就上述内容作重大事项提示。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）Havells喜万年主要业务板块的市场竞争情况

根据Havells集团管理层及标的资产管理层提供的信息：

Havells喜万年是欧洲地区和中东亚地区最主要的灯具制造商之一，其整体市场份额达5.2%。其中，在传统日光灯细分领域，Havells喜万年具有领先地位，市场份额约占7%；在LED改造工程细分领域，Havells喜万年的发展速度也非常迅速，目前公司定向LED照明产品的市场份额已达6.1%；同时得益于LED灯丝技术的创新以及零售市场份额的增长，非定向LED照明产品的市场份额与2014年相比获得400%的增长达到5.2%。

Havells喜万年在欧洲地区的主要竞争对手是Philips、Osram和GE，此外，在LED改造工程细分领域，还有很多区域当地的竞争对手（如Beghelli，Duralamp，Crompton，Bell，Megaman等）。

在拉丁美洲地区，Havells喜万年是知名的照明解决方案企业，在哥斯达黎加的市场份额已超过40%，在哥伦比亚、厄瓜多尔和萨尔瓦多也处于领先地位。Havells喜万年在拉丁美洲地区的主要竞争对手为Philips。

（二）本次交易购买的Sylvania商标及相关权利情况

标的资产曾与Osram就SYLVANIA商标的使用签署过若干知识产权分割协议。根据该等协议，HML及其下属子公司在除美国、加拿大、墨西哥和波多黎各以外全世界范围内拥有SYLVANIA商标的所有权利。Osram已经授予标的资产一项在美国、加拿大、墨西哥和波多黎各制造标有该等商标的灯具和照明产品的非排他的、免许可费的、不可撤销的许可，但标的资产只能在美国、加拿大、墨西哥和波多黎各以外的地区销售该等产品。

Osram在美国、加拿大、墨西哥和波多黎各拥有SYLVANIA商标的所有权利，标的资产已经授予Osram一项在除美国、加拿大、墨西哥和波多黎各以外地区制造标有该等商标的灯具和照明产品的非排他的、免许可费的、不可撤销的许可，但Osram只能在美国、加拿大、墨西哥和波多黎各销售该等产品。此外，标的资产进一步授予Osram一项在世界范围内在汽车灯具和汽车照明产品及其他产品（包括化工、冷金、玻璃产品和电子元组建材料等）上使用SYLVANIA商标的排他的、免许可费的、不可撤销的世界范围许可。最后，标的资产授予Osram在非灯具和照明产品上使用SYLVANIA商标的非排他、世界范围内的、但需支付许可费的许可。但Osram只能在美国、加拿大、墨西哥和波多黎各范围内销售前述非灯具和照明产品。

标的资产于2002年将SYLVANIA商标在澳大利亚、新西兰和太平洋岛屿的所有权利转让给一家澳大利亚公司。根据Flowil International Lighting（Holding）B.V.（HML重要控股子公司之一）于2014年与Gerard Trade Supplies Pty Ltd.、Gerard Professional Solution Pty Ltd. 和Sylvania Lighting Australasia Pty Limited等公司签署的分商标许可协议（Master Trandmark License Agreement）、Sylvania Lighting Australasia Pty Limited确认其拥有SYLVANIA商标在澳大利亚、新西兰和太平洋岛屿的绝对权利，并且Flowil International Lighting（Holding）B.V.授予Gerard Trade Supplies Pty Ltd.和Gerard Professional Solution Pty Ltd.一项在除美国、加拿大、墨西哥、波多黎各、澳大利亚、新西兰和太平洋岛屿以外地区通过其指定的供应商生产使用SYLVANIA商标的产品，并出售给Gerard Trade Supplies Pty Ltd.和Gerard Professional Solution Pty Ltd.，供其出口到澳大利亚、新西兰和太平洋岛屿，或在澳大利亚、新西兰和太平洋岛屿进行销售的非排他权利。Sylvania Lighting Australasia Pty Limited确认前述安排。

标的资产目前在美国、加拿大、墨西哥、波多黎各、澳大利亚、新西兰和太平洋岛屿等范围内使用SYLVANIA商标受到前述知识产权分割协议、商标转让安排的限制。本次交易完成后，飞乐音响可以继续通过标的资产在现有区域范围内按现有使用方式使用SYLVANIA商标。

（三）重大事项提示

为向投资者充分说明可能影响其权利的信息，揭示本次交易可能存在的风险，公司在本次交易的报告书中补充披露了上述重大事项提示，重大事项提示内容详见报告书之“重大事项提示/十一、标的资产业务相关事项提示”。

问题2、草案披露，Havells喜万年有部分生产基地出现产能闲置的情况。标的公司目前主要员工所在地包括欧洲，劳动力成本较高。请公司补充披露：（1）闲置生产基地的具体情况、分布、最大产能、产能利用率，是否有停产风险；（2）相关的固定资产和存货的减值情况，是否计提了减值；（3）结合未来人员整合计划，说明是否可能因裁员等引发相应的劳动纠纷或仲裁及对生产经营的影响。请财务顾问、律师和会计师发表意见。

答复：

（一）闲置生产基地具体情况

本次交易标的资产的主要生产基地情况如下：

工厂位置	年产值（万欧元）	产品	产能（千/件）	2015年预期产量（千/件）	2015年预期用量（千/件）	工厂地大小（平方米）	土地所有权
Newhaven（英国）	4,800	灯具	8,000	6,000	75%	5,000	租用
Tienen（比利时）	2,700	灯泡	17,500	4,300	25%	31,000	自有
Erlangen（德国）	4,900	灯泡	24,000	22,000	92%	44,000	自有
St Etienne（法国）	2,700	灯具	800	471	59%	11,000	租用
San Jose（哥斯达黎加）	900	灯具	400	338	85%	14,000	自有
Bogota（哥伦比亚）	1,100	灯泡	71,000	15,800	22%	20,000	自有

从上表可知，标的资产目前闲置的生产基地主要为位于比利时和哥伦比亚的两处工厂。哥伦比亚工厂主要生产荧光灯、卤素灯和白炽灯等传统灯泡，目前正在向生产LED产品过渡。截至目前，标的资产已经就体内资产进行整合，关停部分比亚业务，比利时和哥伦比亚的两处闲置生产基地不会再有停产风险。

（二）相关固定资产和存货的减值情况

根据经安永马耳他审计的标的资产财务报告显示，2014年度标的资产对比利时和哥伦比亚的厂房及设备计提了157.7万欧元的减值准备。

此外，标的资产在2015年6月末和2014年末为已为哥伦比亚工厂的存货分别计提了18.5万欧元和24.1万欧元的存货跌价准备；对比利时（不包括蒂嫩）工厂的存货未计提存货跌价准备。

（三）未来人员整合计划的影响

本次交易完成后，上市公司制定的相关人员整合计划如下：

1、董事会成员安排

HML董事会成员中由上市公司委派人士担任的董事人数将超过董事会总人数的一半。

2、核心管理层安排

本次交易完成后，上市公司将保持Havells喜万年管理团队的稳定，维持Havells喜万年目前的机构设置和日常管理制度，避免业务因本次交易受到影响。

3、其他员工安排

本次交易完成后，上市公司将维持标的资产目前的生产经营安排，保持原有员工结构的稳定，避免本次交易影响标的资产的正常生产经营。

4、招募和引进新人才

本次交易完成后，上市公司将招募和引进新的企业经营管理、研发、市场营销、质量控制等方面的人才，培养一批业务能力出色、经验丰富的具有国际化视野的专业人才。

考虑到交易标的主要员工所在地欧洲地区的人员遣散成本较高，以及需要欧洲地区的员工协助初期整合和平稳过渡的需求。故本次交易完成后，上市公司短期内不会计划对标的资产的人员结构进行重大调整，而是采取多种措施维持其原有管理团队稳定性和经营积极性。因此，上市公司预计短期内不会产生相应的劳动纠纷或仲裁，对标的资产的生产经营也不会产生不利影响。

本次交易完成后，在上市公司完成初期整合和标的资产控股股东替换后平稳过渡的基础上，上市公司于未来有可能计划对标的资产部分业务和生产线进行调整。相关调整可能导致标的资产的人员结构的变动，由此可能发生相应的人员岗散费的成本。上市公司将在计划可能的业务调整的同时，对相关可能发生的重组成本进行预提并对外公告。

问题3、请公司结合未来对标的公司的资产、人员、业务整合计划等，补充披露业务整合的风险及拟采取的应对措施，并对可能产生的整合风险作具体的重大风险提示。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（一）整合计划

本次交易完成后，上市公司拟对标的资产进行如下整合：

1、治理结构的整合安排

（1）董事会成员安排

HML董事会成员中由上市公司委派人士担任的董事人数将超过董事会总人数的一半。

（2）核心管理层安排

本次交易完成后，上市公司将保持Havells喜万年管理团队的稳定，维持Havells喜万年目前的机构设置和日常管理制度，避免其业务因本次交易受到影响。

（3）其他员工安排

本次交易完成后，考虑到需要标的资产现有员工协助上市公司进行整合和标的资产因控股股东发生变更后平稳过渡的需求，上市公司将维持标的资产目前的生产经营安排，保持原有员工结构的稳定，避免本次交易影响标的资产的正常生产经营。

（4）招募和引进新人才

本次交易完成后，上市公司将招募和引进新的企业经营管理、研发、市场营销、质量控制等方面的人才，培养一批业务能力出色、经验丰富的具有国际化视野的专业人才。

2、客户资源的整合

上市公司与Havells喜万年的下游客户具有一定的重合度和互补性。上市公司的客户主要集中于国内，Havells喜万年则在欧洲和美洲具有较大的客户优势。本次交易完成后，根据双方的客户分布情况和未来市场开拓战略，上市公司与Havells喜万年将对原有客户资源进行梳理，利用现有客户基础，协助对方进行区域客户开发以实现业务的交叉拓展，促进双方业务量的提升。

3、生产采购的整合

本次交易完成后，上市公司同时拥有境内和境外的多个生产基地和物流仓储中心。Havells喜万年现有的生产基地均位于境外并有数个位于人工成本较高的欧洲，且部分生产基地已出现产能闲置的情况，上市公司可根据整合后的区域销售情况，重新规划整体产能分配，降低产能闲置带来的损失。

同时，Havells喜万年在照明工程上可选择性采购国内部分光源及照明设备，以提升工程项目的盈利水平。

4、技术研发的整合

作为拥有100多年历史的知名国际照明企业，Havells喜万年在技术研发和专利储备上具备相当大的优势，在并购交易完成后，上市公司将一跃成为可以与国际照明巨头在海外高端市场竞争的国内企业。借助Havells喜万年的技术优势，结合自身特点，上市公司在国内高端市场也将形成较大领先优势。

同时，通过双方研发团队的合作以及将部分研发工作外包给上市公司，可以节省研发支出，产生协同效应。

5、资金运作的整合

上市公司拥有国内资本市场平台，在融资方式、融资渠道和融资成本上都有具有一定的优势。本次交易完成后，Havells喜万年作为上市公司的海外子公司，在债务融资等方面具备独特的优势。上市公司可根据自身发展战略，对境内境外的融资方式和额度进行统筹规划，实现股东价值的最大化。

6、财务管理的整合

由于中国和国际会计准则存在固有的不同，上市公司和标的资产在财务制度、会计核算方面存在一定的差异。本次交易完成后，上市公司将采取多方面措施加强标的资产财务整合：

（1）全球财务结账、合并和报告

匹配上市公司和标的资产的会计科目，建立准则转换流程，改进公司财务结账及合并流程，培训标的资产财务人员，从而改善合并时间表，优化公司财务报告。

（2）对标的资产重要财务管理流程以及授权体系的深入复核

对标的资产现有制度、授权体系、操作规程进行细致化审阅，包括采购支付、银行账户管理、外汇风险管理、资本性支出、费用、投资和融资等，比较双方流程上的差异点，对财务报告流程中有待完善的领域进行统一和规范。

（3）对标的资产重要财务管理流程相关信息系统进行复核

对标的资产现有财务报告相关的信息系统进行理解和审阅，完善投后整合过程中可能遇到的系统对接问题。

（二）业务整合风险及应对措施

1、业务整合风险

根据上市公司目前的规划，未来标的资产仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。为充分发挥上市公司与标的资产联动效应、协同效应及整合后的规模效应，上市公司和标的资产仍需在客户资源、生产采购、技术研发、资金运作、财务管理、企业文化等方面进行有效整合。

但是本次交易的标的公司为境外公司，其主要资产和业务分布在欧洲、美洲和亚洲等全球多个国家，上市公司与标的资产在业务结构、客户资源及管理、资产管理及企业文化等方面存在一定差异，业务整合效果及发挥整合效益的时间均存在一定的不确定性。

2、应对措施

针对本次交易的业务整合风险，上市公司已制定了一系列整合计划。整合计划的整体原则为：上市公司短期内不会对标的资产的管理团队、组织架构、主营业务进行重大调整，而是采取多种措施维持其原有管理团队稳定性和经营积极性；同时，上市公司与标的资产积极探索在客户资源、生产采购、技术研发、资金运作、财务管理等方面的协同和整合；上市公司将按照上市公司各类规范要求对标的资产经营管理进行规范，标的资产也将考虑上市公司整体战略需要，为上市公司整体业务发展提供支持，以全面提升上市公司整体价值。

二、关于本次交易安排

问题4、本次交易设置了价格调整机制。请公司补充披露设置调价机制的原因及依据、会计处理方法。请会计师和财务顾问发表意见。

答复：

（一）设置调价机制的原因及依据

本次交易设置的价格调整机制如下：

（1）如果HML经整合的2015年扣除交易双方认可的非经常性损益后税后净利润少于1,000万欧元，那么在最终的2015年HML会计报告发出后的30日内，HHL应当以欧元现金向飞乐音响支付等值于该差额三倍的80%的金额；

（2）如果HML经整合的2015年净资产值少于5,000万欧元，那么在最终的2015年HML会计报告发布后的30日内，HHL应当以欧元现金向飞乐音响支付等值于该差额的80%的金额。

双方按照标的资产HML的盈利预测并结合市场化原则协商确定上述价格调整机制。

其中“2015年扣除交易双方认可的非经常性损益后税后净利润（NPAT）”的计算依据如下：

截至2015年6月30日的6个月NPAT按照以下方式计算：

	千欧元
经审计的税后利润（损失）	424
加：非经常性损失	
重组费用	3,818
公司间贷款冲销	1,860
税后经调整的利润（损失）	6,102

如果按照以上方法计算得出的2015年公司会计报表中的非经常性损益的实际金额超过6,344,000欧元（2015年允许的非经常性损益包含4,484,000欧元重组费用和1,860,000欧元公司间贷款冲销）（“税后净利润调整限额”），公司2015年税后净利润应减去超出税后净利润调整限额的金额。

（二）会计处理方法

如果交易标的公司2015年税后净利润和净资产未达到约定的标准时，将会导致购买对价的减少。根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》和《企业会计准则第20号——企业合并》的规定，应以调整后的购买价作为长期股权投资的入账价值；在合并报表时，将长期股权投资的入账价值与享有被合并企业可辨认净资产的公允价值份额之间的差额，计入合并报表的商誉中。

问题5、草案披露，关于HML的剩余20%股权，在一定期限内，飞乐音响和HHL分别有购买选择权和出售选择权。若飞乐音响行使购买选择权，则按照约定的行权价款购买；若HHL行使出售选择权，则飞乐音响也必须以约定的行权价款购买。关于Exim的剩余20%股权，在本次交割后的9个月，飞乐音响将以本次交易收购Exim的作价（260万欧元）购买。请公司补充披露：（1）上述后续收购安排中，行权价款设置的合理性，是否会损害上市公司和中小股东权益；（2）对HML和Exim的后续购买安排，请结合本次交易目的、购买条款约定说明是否已形成了上市公司现时的支付义务，对本次交易的交易作价、合并范围和商誉的影响，以及会计处理方法。请会计师和财务顾问发表意见。

答复：

（一）行权价款设置的合理性

1、关于HML剩余20%股份的购买/出售选择权

《HML股份购买协议》中对HML剩余20%股份的购买/出售选择权约定如下：

（1）购买选择权

在购买选择权行权期限（自交割日起至交割日后第5年末的期限）内，飞乐音响有权行使购买选择权，以其自身、关联方或指定的公司行使下述两种行权方式其中之一：

① 一次性购买全部HHL持有的HML股份；或

② 在一期中购买HHL持有的HML的股份的一半并且在第二期中购买剩余的HHL持有的HML股份。

若HHL未在购买选择权行权期限内收到购买选择权通知，购买选择权即行失效并自动终止，飞乐音响不再有行使购买选择权的权利。

购买选择权行权价款，指飞乐音响自HHL受让购买选择权股份时的价格，该价格应为以下较高者：

① 购买对价（即“本次交易作价”）加上或减去对价调整总额（与《HML股份购买协议》中赋予的含义一致）除以飞乐音响在交割时自HHL受让公司股份的数量，并按照交割日至购买选择权行权价款确定日的时间每一年上浮9%（每年复利）；（以下简称“复利值”）

② 由独立财务顾问（在“四大国际会计师事务所”中选取）对购买选择权相关股份在购买选择权时行权价款确定日的市场公允价值；（以下简称“评估值”）

③ 购买选择权股票在购买选择权时行权价款确定日的股份价格（依据有关股票交易所计算而定）。该价格仅适用于在行使购买选择权时公司开始进行IPO。为避免歧义，如果在行使购买选择权时HML没有进行IPO，本第③项将与决定价格无关。

（2）出售选择权

HHL有权行使出售选择权，要求飞乐音响以其自身、其关联方或其指定的公司：

① 在第一次出售选择权行权期限（指自交割日后18个月后起至交割日后5年后止的期限）内在一期中购买HML持有的一半HML股票，并且在第二次出售选择权行权期限内在第二期中购买剩余的HML持有的HML股票；或

② 在第二次出售选择权行权期限（指自交割日起30个月后至交割日起5年末的期限）内在一期中购买全部HHL持有的HML股票。

若HHL未在出售选择权行权期限内发出出售选择权通知，出售选择权即行失效并自动终止，HHL不再有行使出售选择权的权利。若HHL在有关出售选择权行权期限内行使出售选择权，飞乐音响必须根据本协议的规定，（a）亲自、以其关联方或其指定人选购买全部有关出售选择权股票；（b）在出售选择权结算日当日或之前，向HHL支付全部出售选择权行权价款。

出售选择权行权价款，指有飞乐音响自HHL购买出售选择权股份的价格，该价格应按照以下较高者计算：

① 购买对价（即“本次交易作价”）加上或减去对价调整总额（与《HML股份购买协议》中赋予的含义一致）除以飞乐在交割时自HHL受让HML股份的数量，并按照交割日至出售选择权行权价款确定日的时间每一年上浮9%（每年复利）；（以下简称“复利值”）

② 由独立财务顾问（在“四大国际会计师事务所”中选取）对出售选择权相关股份在出售选择权时行权价款确定日的市场公允价值；（以下简称“评估值”）

③ 出售选择权股票在出售选择权时行权价款确定日的股份价格（依据有关股票交易所计算而定）。该价格仅适用于在行使出售选择权时公司开始进行IPO。为避免歧义，如果在行使出售选择权时HML没有进行IPO，本第③项将与决定价格无关。

设置上述购买/出售选择权系因保留本次交易对方Havells集团和Havells控股部分股权有利于标的资产的后续整合，有利于交易双方未来的战略合作。如果购买/出售选择权相关股份在购买/出售选择权时行权价款确定日的时间每一年上浮9%（每年复利）；（以下简称“复利值”）计算，该价格为市场公允价格，不会损害上市公司和中小股东权益。如果购买/出售选择权相关股份在购买/出售选择权时行权价款确定日的评估值低于复利值，则购买/出售选择权价款按复利值计算，该价格是按照市场化原则商业谈判的结果，且保留购买/出售选择权相关股份有利于标的资产的后续整合，因此也不会损害上市公司和中小股东权益。

2、关于Exim剩余20%股权的行权价款

根据《Exim股份购买协议》约定，在本次交易交割后的9个月，以本次交易收购Exim的作价（260万欧元）收购Havells集团持有Exim剩余的20%股份。

由于对Exim剩余20%股份的收购将在本次交易交割后的9个月内完成，本次交易的评估值有效期为12个月，故按照本次交易作价确定上述剩余股份的行权价款合理，不会损害上市公司和中小股东权益。

（二）对HML和Exim后续购买安排是否构成现时支付义务

1、关于HML剩余20%股份的后续行权安排

根据前述《HML股份购买协议》约定，如果上市公司欲行使购买选择权或Havells控股欲行使出售选择权，均必须满足如下条件：①在约定的购买/出售选择权行权期限内收到购买选择权通知，购买选择权即行失效并自动终止，飞乐音响不再有行使购买选择权的权利。

2、关于Exim剩余20%股份的后续行权安排

根据《Exim股份购买协议》约定，“在第一期交割日后第9个月的最后一天（除非此日并非工作日，在这种情况下第二期交割日为紧接的工作日），飞乐音响将以本次交易收购Exim的作价（260万欧元）购买Exim剩余20%股权”，飞乐音响收购Exim公司剩余20%股权必须建立在完成收购80%股权的基础上，并且应在80%股权交割后的第9个月的最后一个工作日。因此，关于Exim剩余20%股份的后续行权安排不构成上市公司的现时支付义务，而应作为上市公司的一项承诺事项予以披露。

（三）对HML和Exim的后续购买安排对本次交易的交易作价、合并范围和商誉的影响，以及会计处理方法

鉴于对HML剩余20%股份的后续行权安排不构成上市公司的现时支付义务，故对本次交易的交易作价、合并范围和商誉不会产生影响。

鉴于关于Exim剩余20%股份的后续行权安排不构成上市公司的现时支付义务，故在本次交易时，购买Exim公司20%股权的交易不需要进行会计处理，对本次交易的交易作价、合并范围和商誉不会产生影响。在实际收购Exim公司20%股权时，应按照收购少数股东股权的方式进行会计处理，即飞乐音响按照约定的收购价（260万欧元）确认长期股权投资。在合并报表时，收购价与按照20%股权比例计算应享有Exim公司自购买日开始持续计算的净资产份额之间的差额，调整资本公积（资本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。

问题6、草案披露，交易对方拟将HML持有的4家经营不善子公司剥离至新设立的SPV1和SPV2集团，并收购剥离实体所欠关联方款项至多3,580.70万欧元。截至2015年6月30日，剥离实体与标的资产之间的关联方经营性及非经营性款项总额为4,267.50万欧元。请公司补充披露：（1）资产剥离对标的资产的经营影响，是否会不利于标的资产在相关地区开展业务；（2）资产剥离后，标的资产是否仍会发生与剥离实体的关联方款项，对标的资产经营性和非经营性业务的影响；（3）收购关联方款项的具体金额安排，如果不足3,580.70万欧元，差额部分的后续做法安排；（4）剥离后，标的资产是否需要对剩余持有的关联方款项计提减值。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

（一）资产剥离对标的资产的经营影响

1、智利公司，主要在智利本地经营和销售喜万年品牌相关的照明产品，目前该公司因经营不善已经停业，计划解散中。因此，智利公司剥离不会对标的资产经营产生影响。如果标的资产未来拟在该地区继续开展业务，将采用新设公司方式。

2、美国公司，鉴于喜万年在美国经营权和品牌所有权属于OSRAM GmbH（以下简称“OSRAM”）所有，因此美国公司在美国本地市场主要经营和销售Havells品牌相关的照明产品，而标的资产主要经营SYLVANIA、Lumiance和Concord三大品牌。因此，美国公司的剥离不会对标的资产经营产生影响。

3、泰国公司，主要在泰国本地市场经营和销售喜万年品牌相关的照明产品；巴西公司，主要在巴西本地市场经营和销售喜万年品牌相关的照明产品。

在本次HML的资产剥离方案中，交易对方拟在上市公司同意的地区设立两个特殊目的载体SPV1集团和SPV2集团，其中SPV2集团将收购泰国公司的100%股份和巴西公司100%的股份。本次交易就SPV2集团的SYLVANIA商标使用权做了如下约定：“SPV2集团内公司目前的照明业务将从标的资产交割日起被免费授权使用SYLVANIA商标24个月。如果上述收购/出售SPV2集团的选择权没有在限定的时间内被执行，并且泰国公司和巴西公司运营业务正常进行，双方可在HamleS集团的书面要求下进行友好谈判，商议将SYLVANIA商标的使用权延长24个月。”同时，上市公司暂时也不会考虑进入上述两个市场开展业务，因此，泰国公司和巴西公司剥离后不会对标的资产经营产生影响。

（二）资产剥离后，对标的资产经营性和非经营性业务的影响

1、对标的资产经营性业务的影响

（1）智利公司已计划解散中，因此其剥离后不会对标的资产经营性业务产生影响。

（2）美国公司剥离后通过Havells集团采购原材料，因此其剥离后不会对标的资产经营性业务产生影响。

（3）泰国公司和巴西公司剥离后仍将按照原有商业行为向Exim采购原材料，相关采购将按照《HML股东协议》中关于“关联交易”的约定履行，具体如下：

“HML股东向其他股东同意并保证，其将促使其或其关联方（或其关联方董事）与HML或附属子公司作出的全部交易、合同或安排都将以关联方公平交易的方式作出并执行。

在每个自然季度结束后的30日内，HML应向HML股东提供一份与规定有关的HML和其关联方在该自然季度作出、更新或修订的全部交易、合同和安排的概述。该概述应包括（1）该交易、合同和安排的主体，（2）作出、更新或修订该交易、合同和安排的日期，（3）该交易、合同和安排涉及的价值，和（4）该交易、合同和安排的简要描述。”

综上，本次交易完成后，标的资产与Havells集团和江苏哈维尔等关联方采购情况将由上市公司统筹安排决定，并遵照《HML股东协议》关于“关联交易”的相关约定履行，保持公平交易的原则，不会影响标的资产的采购稳定性。

问题11、草案披露，标的资产最近两年又一期的销售净利率波动明显，但毛利率保持平稳。请公司补充披露：（1）结合标的资产所处行业、业务开展情况，说明销售净利率波动较大，且与毛利率变化趋势背离的原因，以及对标的资产经营稳定性的影响；（2）标的资产最近两年又一期非经常性损益的情况。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）标的资产销售净利率波动较大的原因

根据经安永马耳他审计的依据国际财务报告准则的财务报告，标的资产相关财务数据如下：

单位：万欧元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
营业收入	19,616.2	38,948.3	37,562.2
销售毛利	6,451.0	13,291.5	12,724.0
利润总额	833.9	1,924.0	1,419.8
特殊项目	-567.8	-621.0	-3,225.7
净利润	42.4	960.5	-2,449.0

由上表可知，标的资产销售净利率波动较大，主要原因系标的资产非经常性损益在报告期内波动较大，而非经常性损益具有偶发性，故不会影响标的资产经营稳定性。

（二）标的资产非经常性损益情况

标的资产非经常性损益具体情况如下：

单位：万欧元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
重组成本	381.8	183.1	-
减值损失	-	157.7	-
核销对有重大影响企业的应收款项	186.0	280.2	2,638.7
核销的投资	-	-	587.0
营业利润中的非经常性损失	567.8	621.0	3,225.7

注：有重大影响企业指本次交易剥离的4家亏损子公司

为了确保标的资产在当前欧洲和美国的经济形势下仍然具有竞争力，标的资产决定裁员。在Erlangen（德国）和哥伦比亚的工厂，标的资产在2015年已经宣布了自愿退休计划，以优化劳动力结构。该自愿退休计划一直进行到2015年6月，并有30名员工选择自愿退休。因该自愿退休计划而产生的381.8万欧元已计入2015年1-6月的利润表。

2014年的重组费用主要与在比利时、德国、荷兰、瑞典和哥伦比亚缩减和合理化人员规模有关，此举的目的是为了保持在欧洲和美洲的竞争力。2014年度利润表中确认了183.1万欧元的重组费用。

由于预期可能无法收回款项，2015年标的资产核销了与其有重大影响的公司之间的应收资金借款99.9万欧元（2014年：138.7万欧元；2013年：1,917.5万欧元），以及与交易相关的应收款86.1万欧元（2014年：141.5万欧元；2013年：721.2万欧元）。

由于预期可能无法收回款项，2013年标的资产司核销了其有重大影响的公司之间的贷款，共计587.0万欧元。

由于经济环境的变化以及标的资产内公司所处的法律环境的改变，标的资产对生产的产品进行了调整，从而导致厂房、机器设备等固定资产账面价值高于可收回金额，产生减值损失。2014年度为比利时和哥伦比亚的厂房及设备计提了157.7万欧元的减值准备。

问题12、草案披露，标的公司对存货计提了减值准备，已抵押6,988.20万欧元的存货。另外，4,082万欧元的应收账款已抵押给银行，并与银行签订了无追索权的应收账款保理协议。请公司补充披露：（1）存货减值的具体情况，已计提减值的金额；（2）存货抵押的原因、资产权属情况，本次交割日前，是否有解除抵押的安排，如不解除，对本次交易和未来标的公司经营的影响；（3）应收账款抵押的原因、权属，是否与应收账款保理为同一标的。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（一）存货减值的具体情况

根据交易对方管理层提供的资料，标的资产存货减值情况如下：

1、按存货种类分类

单位：万欧元

存货种类	2014年末	2015年6月末
原材料	206.6	234.7
在产品	1.3	1.1
产成品	365.0	416.7
合计	572.9	652.5

2、按地区分类

单位：万欧元

地区	2014年末	2015年6月末
阿根廷	2.5	2.6
中国	-	4.4
哥伦比亚	24.1	18.5
Concord	116.2	139.7
哥斯达黎加	2.3	0.5
迪拜	13.8	13.6
厄瓜多尔	10.2	10.8
萨尔瓦多	20.0	21.8
法国	13.7	13.3
德国	47.1	50.4
希腊	7.9	8.4
危地马拉	12.6	13.7
HSE	259.6	301.3
香港	-	12.7
墨西哥	3.1	3.2
巴拿马	-	1.8
秘鲁	0.1	0.1
蒂嫩	38.2	34.1
突尼斯	1.0	1.0
委内瑞拉	0.5	0.5
合计	572.9	652.5

（二）存货、应收账款抵押的原因和资产权属情况

2012年5月，标的资产与汇丰银行、渣打银行和印度工业信贷投资银行共同签署贷款协议，获得其7,750万欧元浮动利率借款。根据标的资产与相关银行签署的借款协议安排，标的资产就相关银行的借款额度将下属子公司的资产设立抵押和质押，权利人为担保代理行——汇丰信托。其中，抵押和质押的应收账款和存货根据标的资产下属子公司实际日常生产和经营情况变更。标的资产每月向汇丰信托提供相关子公司的生产和经营情况，汇丰信托根据相关情况对每月底的存货和应收账款的抵押和质押进行重新调整并确保抵押和质押余额能按贷款协议安排覆盖相关贷款余额。

截至2015年6月30日，标的资产存货抵押金额为6,988.2万欧元，应收账款抵押金额为4,082.0万欧元。

综上所述，上述存货和应收账款的抵押和质押仅系确保抵押和质押的资产余额满足覆盖相关银行贷款余额的要求；在正常经营情况下，标的资产可对存货进行正常的生产和销售，以及对应收账款可进行收回。本次交易交割日前，标的资产不解除存货和应收账款余额的抵押和质押，不会对标的资产日常经营产生影响。

（三）保理应收账款的情况

标的资产在2015年3月与渣打银行签订了一份应收账款保理合同，合同规定标的资产最多可出售3,600万欧元的应收账款，主要出售的是欧洲区域信用良好的大型客户的应收账款，该应收账款保理为无追索权的保理。

标的资产应收账款的抵押系由上述与汇丰、渣打和印度工业信贷投资银行的贷款造成，与应收账款保理不是同一标的。

四、其他

问题13、本次交易采用收益法评估，增持率为248.7%。请公司补充披露：（1）与可比上市公司、可比交易进行对比，说明本次交易作价的合理性；（2）以表格形式披露主要参数各期预测数据。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

（一）与可比上市、可比交易对比情况

1、国外可比上市公司案例

本次交易评估采用的海外市场上市公司2015年6月30日LTM数据如下：

序号	对比公司	EV/EBITDA 2015-6-30LTM	P/E 2015-6-30LTM
1	OSRAM Licht AG	9.71	41.21
2	Zumtobel Group AG（431）	13.57	96.63
3	Koninklijke Philips N.V	14.73	51.19
4	Dialight plc	10.24	27.23
5	AB Fagerhult	15.11	20.60
6	Hubbell Inc.	13.67	20.00
7	Acuity Brands，Inc.（831）	18.73	35.28
8	TCP International Holdings Ltd.	4.86	2.95
9	Cree	20.15	-168.19
10	Revolution Lighting Technologies Inc	10.59	-12.02
	平均值（剔除负值）	13.14	36.89
	中位值（剔除负值）	13.62	31.26

2、国内可比上市公司案例

同期国内可比上市公司数据如下：

证券代码	证券简称	EV/EBITDA 2015-6-30LTM	P/E 2015-6-30LTM
300232.SZ	洲明科技	31.66	68.07
600363.SH	联创光电	32.02	49.57
600261.SH	阳光照明	25.97	36.10
600460.SH	士兰微	29.44	69.43
002449.SZ	国星光电	32.15	55.18
000541.SZ	佛山照明	52.93	81.45
600703.SH	三安光电	25.44	43.94
300323.SZ	华灿光电	21.74	106.72
002587.SZ	奥拓电子	192.95	214.25
002429.SZ	兆驰股份	27.54	31.67
002745.SZ	木林森	24.12	46.03
600203.SH	福日电子	27.90	60.93
002724.SZ	海洋王	72.00	88.45
300389.SZ	艾比森	29.34	57.18
002245.SZ	澳洋顺昌	23.91	42.56
300303.SZ	聚飞光电	35.34	46.67
300296.SZ	利亚德	46.53	64.33
中位值		29.44	57.18
平均值		43.00	68.38

3、国内外可比交易案例

国内外近期可比交易案例数据如下：

序号	收购方	被收购方	交易时间	收购价	P/E	EV/EBITDA
	国内：					金额单位：万元人民币
1	雷曼股份	拓享科技	2015	23,000.00	26.64	22.21
2	华灿光电	蓝晶科技	2015	108,400.00	34.72	17.42
3	瑞丰光电	玲海光电	2015	20,000.00	10.22	8.38
4	利亚德	PLANAR	2015	100,374.67	37.55	35.46
5	长方照明	康铭盛	2015	52,800.00	20.70	16.22
6	金沙江创投	飞利浦Lumileds	2015	138,200.00	15.40	7.40
7	海伦哲	联硕科技	2015	26,000.00	43.45