（上接B029版）

（2）作为农产品供应链体系的深度参与者的不可替代性

巴西农产品供应链体系主要包括农资供给、农作物种植、收购及仓储、压榨及深加工、国内运输及出口贸易等环节。在农业生产资料投入环节，巴西农产品的种植主要依赖于掌握核心技术能力的国际农业生产资料制造商。而在巴西等粮食主产区，粮食的生产以本地家庭农场为主，农业生产者高度分散且各自产量不高，使得粮食来源难于掌控。由于本地的仓储公司、农资销售商以及小型贸易商与农业生产者有着紧密的信任关系，该等供应链环节竞争格局相对分散。另一方面巴西农产品出口市场竞争格局高度集中，四大国际粮商占巴西大豆、玉米等粮食出口市场份额的50%以上，占据了主要的港口出口量。

标的公司通过生产组织与仓储物流控制大宗农产品的货源，通过银行借款、供应商或贸易商融资等方式获得业务运营的资金，通过资金规模的扩大来驱动业务体量的增长，以及通过金融工具对冲由于汇率波动和大宗农产品价格波动造成的风险。由于历史、经济等因素影响，巴西政府紧缩对农业生产者的信贷资源，农户在投入生产时，往往缺乏购买农业生产资料的资金，且其融资能力较为有限，Belagri?cola利用这一市场契机，开展以物易物这一核心供销模式。在农产品播种季节，Belagri?cola将农药、种子、化肥等农业生产资料以赊销的方式交付给农户，约定以农资销售金额按照账期计算相关利息，在收获季节一并折算为一定数量的农作物进行偿付，并以农户所耕种土地的未来产出作为担保和抵押。依托于这一模式，Belagri?cola将农资销售服务与农业金融服务相结合，提高自身利润率。另一方面，Belagri?cola通过锁定收获季节可收到的农产品数量保证了农产品贸易业务中农产品的供应，并通过抵押担保的方式降低了收获季节农产品的回收风险。

（3）标的公司的市场地位与核心竞争力

1）完善的区域网络与良好的客户关系基础

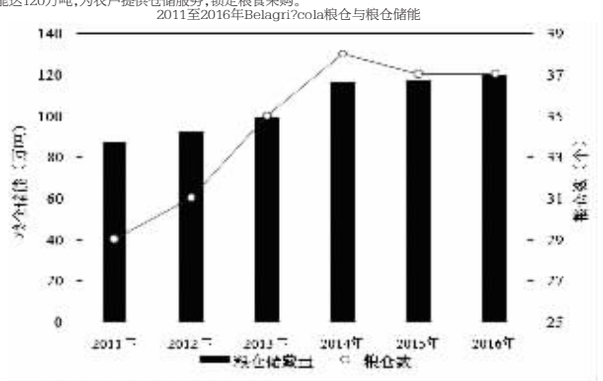
标的公司是巴西主要的大豆、玉米贸易平台和农业生产资料销售平台之一，总部位于巴西巴拉纳州，业务遍布巴拉纳州北部、圣保罗州南部和圣卡特琳娜州北部共165个城市，拥有37个农产品仓库和57家零售店，拥有超过200名农业专家，向农户提供种子、农药、化肥等一站式的农业生产资料采购方案，建立了完善的销售体系与粮食收购、仓储、物流和出口的完整产业链布局。依托优质的产品质量与服务以及分布广泛的零售点及粮仓，再加上Belagri?cola采取的农业金融、农业技术顾问等服务的差异化竞争战略，与众多农户建立了长期稳定的客户关系。

作为根植于巴拉纳州数十年的农业公司，依托其农资销售业务中与农户建立的长期合作关系与强大的农产品储存能力，其农产品贸易业务在当地有较大的市场份额。2014/2015年收季和2015/2016年收季，在巴拉纳州北部和圣保罗州南部，Belagri?cola的大豆收购业务的市场占有率分别为20%和21%，玉米收购业务的市场占有率分别为20%和15%，较该地区同行业公司具有较大的领先优势。

2）强大的仓储功能

在收获季节，市场上农产品数量较多，农产品价格相对较低，因此农户在收获农产品后往往会存储一段时间待市场价格合适再将其出售，而一般农户缺乏自己的粮仓存储农产品，因此，农户寻求具有仓储能力的公司存放粮食并倾向于与其签署远期销售合约或未来直接向其出售所存放的粮食。针对这一情况，Belagri?cola在巴拉纳州北部、圣保罗州西南部等巴西主要农作物产区建立了自己的粮仓，目前总静态储能达120万吨，为农户提供仓储服务，锁定粮食采购。

2011至2016年Belagri?cola粮仓与粮仓储能



3）专业的团队与灵活多样定制化的服务优势

标的公司在业务开展中主要面临来自国内同类型企业的竞争，其主要竞争来源于巴西当地合作社，如Coamo和Cocamar等。近两年随着巴西经济下滑，财政赤字扩大，巴西政府已经逐年削减粮食生产补贴，从而导致合作社得到政府补贴的优势正逐年降低。而合作社在开发市场方面也缺少灵活性，他们为了使所有成员（农户）得到公平的待遇，不允许有差异化，影响了农户与其合作的积极性。

此外，与巴西当地农业合作社相比，标的公司具有专业的团队优势、灵活多样定制化的服务优势，在变化的市场中能不断完善策略，获得更多的市场份额。

2、交易标的历年的业绩基础

2016年因罕见的恶劣气候导致该年标的公司主要经营地巴拉那北部和圣保罗州南部的大豆玉米和小麦大幅减产，另一方面2016年巴西经济环境不佳，银行收缩对企业的信贷资金，缺乏流动性支持的标的公司无法通过提高贷款规模的形式增加营运资金，上述原因导致标的公司2016年业绩下降。

除2016年经营异常以外，标的公司2011年至2015年业绩情况如下：

单位：百万雷亚尔

项目/年度	2011年	2012年	2013年	2014年	2015 年	复合增长率
营业收入	1,476	1,660	2,127	2,069	2,969	14.92%
EBITDA	83	123	125	114	176	16.22%

注：上述业绩数据为巴西准则下的管理层财务数据

标的公司2011年至2015年营业收入与EBITDA均保持高速增长，年均复合增长率分别为14.92%和16.22%，标的过去历史期间良好的业绩基础为本次业绩承诺可实现性打下了基础。

3、交易标的未来发展前景

标的公司自成立以来，经过数十年的发展，与超过12000名农业生产者建立了紧密的信任与联系，但由于该类行业对资金的需求较大，而企业以前年度资金较为紧张，故造成其70%的客户从标的公司采购的农资产品占其总需求量的比例低于30%，由此也影响了其粮食采购业务。

标的公司通过此次引进上市公司投资，在本次交易后中，预计将有约至少1.25亿美元留在标的公司内作为未来营运资金使用，从而优化标的公司的负债结构，降低融资成本，为其业务的发展提供较低成本的资金支持。一方面，标的公司投入更多的资金采购农资产品并由此锁定更多的粮食收购量，同时针对农户在种植期资金需求较大，标的公司将更多地采取以物易物的方式与农户合作，或根据农业生产资料销售规模向农户提供流动性便利并收取相应利息作为收入，从而缓解农户资金紧张的困境，加强和农户的合作深度，从而帮动农业生产资料业务的增长，保障标的公司向农户在未来年度粮食的采购数量，最终增加粮食业务的市场占有率。另一方面，根据大康农业对投后管理的计划，标的公司与Fiagrii将在采购和贸易环境进行整合，打造一个完整统一的采购和贸易平台，从而带来粮食采购和贸易上的规模效益。根据目前两家公司的粮食业务的规模，农产品贸易业务预计在未来2-3年内能够合并达到1,000万吨以上，占巴西4%-5%的市场份额，农资业务占巴西市场份额达到3%以上，市场份额的增加与规模效应将增强对上下游的议价能力，降低农资采购成本、提高农产品采购能力，进一步提高利润。

（二）本次盈利补偿协议设置的累计业绩补偿、补偿期限，以及实际利润的确定方法是否符合《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的相关规定，是否有利于保护中小投资者的利益；请独立财务顾问核查并发表明确意见。

1、重组方案调整中盈利补偿的调整

由于重组方案的调整，鹏欣集团根据估值机构出具的《估值报告》中交易完成后3年（含）的业绩预测调整盈利补偿为标的公司于利润补偿承诺期间（即本次交易完成后的三个完整会计年度）累计实现的经调整的净利润不低于16,693.9万雷亚尔。

2、盈利补偿协议《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》，对《重组管理办法》第三十五条规定解释如下："无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。"

本次交易中，上市公司控股股东的全资子公司鹏欣香港以1,000雷亚尔等值的欧元转让标的公司Belagr i cola及LandCo的收购主体DKBA100%股权，鹏欣集团签署《盈利补偿协议》及《盈利补偿协议之补充协议》，承诺标的公司于本次交易完成后的三个完整会计年度（含当年）累计实现的经调整的净利润不低于16,693.9万雷亚尔，若标的公司在利润补偿承诺期间内的实际利润低于承诺利润，鹏欣集团将以在本次交易中从大康卢森堡处取得的现金对价1,000雷亚尔等值欧元为上限全额向上市公司进行补偿。

本次交易为现金收购，不涉及股份补偿，因此可不适用中国证监会上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中关于以股份方式进行业绩补偿的逐年补偿原则，由控股股东与上市公司根据标的公司实际情况协商具体补偿安排。考虑到巴西农业农季跨越会计年度，逐年补偿无法准确体现标的公司业绩经营情况，因此采用3年累计业绩补偿安排。在另一方面业绩补偿中经调整的净利润采用按照巴西准则编制报表数据，对标标的公司所在地区的原始财务报表数据，同时以估值报告未来3年预测期的净利润数据。

综上，本次盈利补偿协议设置的累计业绩补偿、补偿期限以及实际利润的确定方法考虑了标的公司业务经营特性，能够更准确地反映标的公司未来经营情况。本次交易中控股股东的盈利补偿安排符合《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的有关规定。

（三）根据本次交易的业绩承诺补偿安排，上述业绩承诺方对上市公司实施利润补偿的上限为1,000雷亚尔等值的欧元，未全额覆盖交易对价。请提出切实可行的业绩承诺履行的保障措施及对相关方的追偿措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

1、本次交易方案中分期有条件付款及增资为主的投资模式有利于保障业绩承诺的履行：

在境外交易的首期支付中，DKBA拟以1,824,884,675.31美元取得Belagr i cola新发行的股份，并以100,000.00美元受让现有股东股份，共占Belagr i cola全部股本的53.99%。因此，通过本次交易境外交易对手在首期支付阶段获得的现金仅为10万美元，剩余的绝大部分资金均是用于向标的公司增资，有利于标的公司尽快获取营运资金、降低财务负担、扩大经营规模，上市公司将与境外交易对手方共同分享标的未来业务发展收益。

本次交易根据标的公司未来业绩设置了VAM支付安排，第二期不超过128,000,000.00美元将视未来VAM期间标的公司业绩情况支付。在未达到约定的目标净利润时，DKBA不再支付剩余对价，由此对相关股东形成强有力的监督和激励。

本次交易后境外交易对方仍持有标的公司高达46.01%的股份，标的公司经营状况直接影响到境外交易对方的利益，本次交易方案的安排对境外交易对方，即主要经营管理者的行为恰当性、工作积极性形成良好的激励与约束机制，将有效绑定上市公司与境外交易对方的利益。

2、对相关方的追偿措施

本次交易方案中主要的追偿措施为根据标的公司未来业绩设置的VAM支付安排，在未达到约定的目标净利润时，DKBA不再支付剩余对价。

公司已在重组报告书中"第十一节风险因素"，"二、影响上市公司持续经营的风险进行风险披露如下：

"（五）盈利补偿上限未能覆盖已支付的交易对价的风险

本次交易中，交易对价调整机制约定剩余最高支付上限为128,000,000.00美元将在未来VAM期间视标的公司业绩情况支付，同时鹏欣集团作为关联交易的交易对方以收到的现金对价，1,000雷亚尔等值欧元做出盈利补偿。在标的公司经营异常，未来业绩严重不达预期的情况下，对价调整机制以及盈利补偿无法覆盖已支付的交易对价1.25亿美元的风险。"

（四）重组报告书的补充披露情况

根据重组问询函的要求，前述内容已在重组报告书中"重大事项提示"之"十、本次重组对中小投资者权益保护的安排（六）盈利补偿安排"、"第十二节其他重要事项"之"九、对中小投资者权益保护的安排（六）盈利补偿安排"及"第一节本次交易的概况"之"四、本次交易方案的主要内容（二）盈利补偿承诺"中补充披露。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司所处行业发展前景广阔、在所处地区占有较高的市场占有率、具备较强的核心竞争优势。标的公司以历年良好的业绩表现和持续的盈利能力为基础，并依据本次交易完成后的平台与资金优势，本次业绩承诺具备可实现性；控股股东鹏欣集团以其获得的现金对价1,000雷亚尔等值的欧元对上市公司作出业绩补偿承诺，累计业绩补偿、补偿期限的设置以及实际利润的确定方法能够更准确地反映标的公司未来经营情况。本次交易中控股股东的盈利补偿安排符合《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的有关规定。本次交易中交易对价支付的安排、VAM条款的设定均有利于保障业绩承诺的履行，有利于保护中小投资者的利益，但仍提请投资者注意盈利补偿上限未能覆盖已支付的交易对价的风险。

三、报告书披露，本次交易根据交易标的未来业绩设置了VAM支付安排，交易的首次付款额1.78亿美元于交割日支付，剩余不超过7,500万美元将视未来VAM期间标的公司业绩情况支付。请以举例的方式说明VAM支付安排的初始确认和后续调整的会计处理方法、依据及对公司的影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）VAM支付安排的初始确认和后续调整的会计处理方法、依据及对公司的影响

2017年8月14日，鹏欣集团、DKBA与境外交易对方和标的公司共同签署了《投资协议及其他相关协议之第二修正案》。本次重组方案调整对付款进度及VAM支付安排进行了调整。境外交易的总对价保持不变，仍然为不超过253,000,000.00美元同等价值的雷亚尔，交易对价的首次付款额125,000,000.00美元于交割日支付，其中以124,884,675.31美元取得Belagri?cola新发行的股份，以100,000.00美元受让现有股东股份，以15,012.19美元认购LandCo新股并以312.50美元认购LandCo1,000份可转换债券。剩余不超过128,000,000.00美元将视未来VAM期间标的公司业绩情况支付。

调整后的VAM支付安排请见重组报告书"第一节本次交易的概况"之"四、本次交易方案的主要内容"之"（三）境外交易方案"之"5、交易对价调整机制（即VAM支付安排）"：

	目标净利润	VAM 支付安排
(i)	2018年财报净利润 小于US$10,000,000.00（壹仟万美元）	向Belagr i cola和境外交易对方支付的Belagr i cola或有新股份价格及或有购买价格应为零。
(ii)	2018年财报与2019年财报累计净利润 小于 US$25,000,000.00（贰仟伍佰万美元）	向Belagr i cola和境外交易对方支付的Belagr i cola或有新股份价格及或有购买价格应为零。
(iii)	2018年财报、2019年财报与2020年财报累计净利润 小于US$52,500,000.00 （伍仟贰佰伍拾万美元）	向Belagr i cola和境外交易对方支付的Belagr i cola或有新股份价格及或有购买价格应为零。
(iv)	2018年财报、2019年财报与2020年财报累计净利润 等于US$52,500,000.00 （伍仟贰佰伍拾万美元）	在达到上述第(i)和第(ii)项所指目标净利润的情况下，Belagr i cola 有权取得Belagr i cola VAM 支付下限作为Belagr i cola或有新股份价格，境外交易方有权取得境外交易方VAM支付下限作为或有购买价格。
(v)	2018年财报、2019年财报与2020年财报累计净利润 大于等于US$90,000,000.00（玖仟万美元）	在达到上述第(i)和第(ii)项所指目标净利润的情况下，Belagr i cola 有权取得Belagr i cola VAM 支付上限作为Belagr i cola或有新股份价格，境外交易方有权取得境外交易方VAM支付上限作为或有购买价格。
(vi)	2018年财报、2019年财报与2020年财报累计净利润 大于US$52,500,000.00（伍仟贰佰伍拾万美元）小于US$90,000,000.00（玖仟万美元）	在达到上述第(i)和第(ii)项所指目标净利润的情况下：（a）Belagr i cola应有权取得一定比例的VAM付款作为Belagr i cola VAM支付下限和Belagr i cola VAM支付上限之间的Belagr i cola或有新股份价格，（b）境外交易方应有权取得一定比例的VAM付款作为各卖方VAM支付下限和境外交易方VAM支付上限之间的或有购买价格。。

其中，《投资协议》对VAM支付上限和下限约定如下：

单位：美元

VAM金额	VAM支付下限	VAM支付上限
向Belagr i cola增资的VAM金额	35,000,000.00	108,000,000.00
向境外交易对方支付VAM金额	10,000,000.00	20,000,000.00

根据VAM支付安排列举标的公司在VAM期间实现不同的目标净利润的情况下的VAM对价支付如下：

单位：美元

目标净利润	VAM支付对价（合计）	认购新股或有价款	受让老股或有价款
小于52,500,000.00	–	–	–
52,500,000.00	45,000,000.00	35,000,000.00	10,000,000.00
55,000,000.00	50,533,333.33	39,866,666.67	10,666,666.67
60,000,000.00	61,600,000.00	49,600,000.00	12,000,000.00
65,000,000.00	72,666,666.67	59,333,33333	13,333,333.33
70,000,000.00	83,733,333.33	69,066,666.67	14,666,666.67
75,000,000.00	94,800,000.00	78,800,000.00	16,000,000.00
80,000,000.00	105,866,666.67	88,533,333.33	17,333,333.33
85,000,000.00	116,933,333.33	98,266,666.67	18,666,666.67
90,000,000.00	128,000,000.00	108,000,000.00	20,000,000.00
大于90,000,000.00	128,000,000.00	108,000,000.00	20,000,000.00

注1：根据VAM支付机制，新股或有价款上下限的区间为10,800.00-3,500.00=7,300.00万美元；老股或有价款上下限的区间为2,000.00-1,000.00=1,000.00万美元；9,000万美元与5,250万美元目标净利润的区间3,750万美元。

注2：标的公司达到目标净利润在5,250万美元至9,000万美元之间，VAM支付对价为VAM上下限之间的成比例中间数，具体计算公式为：

认购新股或有价款＝新股或有价款下限＋新股或有价款上下限的区间＊（实现目标净利润－5,250万美元）／目标净利润的区间

认购或有老股价款＝或有老股价款下限＋或有老股价款上下限的区间＊（实现目标净利润－5,250万美元）／目标净利润的区间

认购老股或有价款＝老股或有价款下限＋老股或有价款上下限的区间＊（实现目标净利润－5,250万美元）／目标净利润的区间

管理层的初步判断，DKBA需确认为金融负债的或有对价与交易标的目标净利润绑定，其中上限为2,000万美元的受让老股或有价款以及上限为10,800万美元认购新股或有价款中46.01%归属于原股东部分（合计6,969.08万美元）为相关合同约定的或有对价，根据会计准则公司应当将其作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本，并确认为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，其公允价值变动损益计入当期损益。

1、VAM支付安排的初始确认和计量

根据《估值报告》（沪财瑞评报（2017）第2014号），交易标的未来三年预计可实现净利润为：

净利润（预测）	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
万雷亚尔	1,447.60	5,172.40	10,073.90	18,944.70
万美元	445.00	1,590.04	3,096.80	5,823.76

注：根据2016年12月31日基准日汇率：1美元＝3.253雷亚尔，1美元＝6.937人民币；

注2：此处不考虑《投资协议》及其修正案中约定的目标净利润调整项。

根据《投资协议》及其修正案约定，VAM期间为2018年1月1日至2020年12月31日。

根据《估值报告》，2018-2020年度累计实现净利润预计为10,510.61万美元，根据VAM机制计算后，或有对价的公允价值如下：

项目	万美元	万人民币
2018-2020年累计实现净利润	10,510.61	72,912.07
认购新股或有价款	10,800.00	74,919.60
其中：新股或有价款中归属于少数股东部分（46.01%）	4,969.08	34,470.51
受让老股或有价款	2,000.00	13,874.00
需在购买日确认为金融负债的对价余额	6,969.08	48,344.51

公司合并财务报表层面，应将受让老股或有价款与新股或有价款中归属于原股东部分的公允价值合计人民币48,344.51万元为或有对价，列示为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，该等或有对价作为合并成本的一部分。

2、VAM第一年度会计确认和计量

收购完成后第一个会计年度，即2018年末，应根据交易标的已实现的净利润，重新估计或有对价的公允价值并予以确认，在合并报表层面，将该等差异调整以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债与公允价值变动损益。具体调整方式与下节相同。

3、VAM第二年度会计确认和计量

收购完成后第二个会计年度，即2019年末，应根据交易标的已实现的净利润，重新估计或有对价的公允价值并予以确认，在合并报表层面，将该等差异调整以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债与公允价值变动损益。具体调整方式与下节相同。

3、VAM第三年度会计确认和计量

假定2018年末、2019年末皆满足VAM机制中约定的目标净利润。2018年末、2019年末未对或有对价进行调整，至收购完成后第三个会计年度，即2020年末，根据标的公司VAM期间实际实现的累积净利润计算或有对价相关的金融负债之公允价值并将差异调整以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债与公允价值变动损益，具体的会计处理与调整如下：

项目	小于5,250.00万美元	等于5,250.00万美元	大于5,250.00万美元小于9,000.00万美元（此处假设为8,000万美金	大于等于9,000.00万美元
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债初始金额	48,344.51	48,344.51	48,344.51	48,344.51
2018年末调整	–	–	–	–
实际应付老股价款	–	6,937.00	12,024.13	13,874.00
实际应付新股价款	–	24,279.50	61,415.57	74,919.60
其中：实际应付新股价款归属于原股东部分	–	11,171.00	28,257.31	34,470.51
其中：实际应付新股价款归属于大康部分	–	13,108.50	33,158.27	40,449.09
调整金额	48,344.51	30,236.51	8,063.07	0.00
合并报表层面账务处理	借：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 48,344.51	借：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 30,236.51	借：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 8,063.07	
	贷：公允价值变动损益 48,344.51	贷：公允价值变动损益 30,236.51	贷：公允价值变动损益 8,063.07	
	借：公允价值变动损益 48,344.51	借：公允价值变动损益 30,236.51	借：公允价值变动损益8,063.07	
	贷：投资损益 48,344.51	贷：投资损益 30,236.51	贷：公允价值变动损益8,063.07	
		借：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 18,108.00	借：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 40281.44	借：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 48344.51
		贷：现金 6,937.00	贷：现金 12,024.13	贷：现金 13,874.00
		贷：少数股东权益 11,171.00	贷：少数股东权益 28,257.31	贷：少数股东权益 34,470.51

（二）中介机构核查意见

1、天健会计师核查意见

通过对公司VAM支付安排的初始确认和后续调整的会计处理方法计算过程复核、分析，天健会计师认为：公司对VAM支付安排的会计处理方法符合会计准则的要求，计算结果正确反映了VAM支付安排对上市公司的影响。

2、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为，VAM支付安排的初始确认和后续调整的会计处理方法符合会计准则、依据合理，会计确认能够恰当反应VAM支付安排对公司的影响。

四、报告书披露，本次交易存在商誉减值风险。请补充披露本次交易确认商誉的具体金额、依据，并结合交易标的的盈利预测与商誉减值测试方法，就商誉减值可能对上市公司未来经营产生的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易确认商誉的具体金额、依据

根据《投资协议》约定，DKBA Participa??es Ltda.将通过认购新发行的股份和受让现有股东股份的方式获得Belagri?cola公司总体有表决权股本的 53.99%股份，并通过认购新发行的股份的方式获得LandCo公司全部表决权股本的49.00%股份，并认购LandCo发行的1,000份具有利润分配权的可转换债券。本次重组交易对价的总金额不超过2,53亿美元。本次交易根据标的公司未来业绩设置了VAM支付安排，交易的首次付款额1.25亿美元于交割日支付，剩余不超过1.28亿美元将视未来VAM期间标的公司业绩情况支付。

由于本次交易属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每年会计年末进行减值测试。

1、或有对价的公允价值计入企业合并成本

VAM支付安排实质属于或有对价，或有对价作为企业合并转移对价的一部分按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本，或有对价公允价值的具体会计处理请见本回复"第三个问题"之回复。本次交易中，在收购日采用《估值报告》的数据对或有对价公允价值进行估计，收购日，企业合并成本为135,057.01万元。

2、暂以可辨认净资产账面价值估算可辨认净资产公允价值

由于目前尚无标的公司收购日的可辨认净资产公允价值，故暂采用标的公司可辨认净资产账面价值进行计算。根据经审计的标的公司模拟汇总财务报表（经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了毕马威华振审字第1702567号《审计报告》），标的公司截至评估基准日2016年12月31日的模拟汇总的股东权益账面价值为97,308.70万元，模拟增资后标的公司模拟汇总的股东权益账面价值为183,941.20万元。本次交易完成后公司对标的公司的利润分配权为53.99%，收购日其对应标的资产的净资产为99,309.85万元。

据公司测算，收购日将确认商誉约为35,747.15万元，具体计算过程如下：

项目	万美元	万人民币
确定支付对价	12,500.00	86,712.50
或有对价的公允价值	6,969.08	48,344.51
合并成本	19,469.08	135,057.01
增资前标的公司账面净资产	14,027.49	97,308.70
确定增资款	12,488.47	86,632.50
收购日标的公司账面净资产	26,515.96	183,941.20
收购日标的资产对应账面净资产	14,315.97	99,309.85
商誉	5,153.11	35,747.15

（二）商誉减值对公司未来经营业绩产生影响的敏感性分析

未来若出现宏观经济波动、市场竞争加剧或标的公司经营不善等情况，可能会导致标的公司经营业绩达不到预期水平，使上市公司面临商誉减值的风险，并对上市公司当期损益造成不利影响。商誉减值对上市公司净利润影响的敏感性分析如下：

单位：万元

商誉下降幅度	商誉原值	商誉减值	对上市公司净利润影响金额	上市公司2016年归属于母公司所有者的净利润（备考）	商誉减值后上市公司净利润	上市公司净利润变动率
-1%	35,747.15	357.47	-357.47	-6,626.71	-6,984.18	-5.39%
-5%	35,747.15	1,787.36	-1,787.36	-6,626.71	-8,414.07	-26.97%
-10%	35,747.15	3,574.72	-3,574.72	-6,626.71	-10,201.43	-53.94%
-15%	35,747.15	5,362.07	-5,362.07	-6,626.71	-11,988.78	-80.92%

注：本次测算中不考虑商誉减值的税务影响。

（三）重组报告书补充披露情况

根据重组问询函的要求，前述内容已在重组报告书中"第一节本次交易标的概况"之"四、本次交易方案的主要内容（三）境外交易方案"中补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、天健会计师核查意见

经对公司商誉敏感性分析计算过程复核、分析，天健会计师认为：公司对本次交易产生的商誉测算符合会计准则的要求，测算基础充分；公司对商誉减值敏感性分析计算方法合理，计算结果正确反映了商誉减值对公司净利润的影响。

2、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为：公司对本次交易产生的商誉测算符合会计准则的要求，公司对商誉减值敏感性分析计算方法合理，计算结果正确反映了商誉减值对公司净利润的影响。

五、报告书披露，取得债权人豁免是标的资产交割的必要条件，截至2017年6月9日，标的公司已经获得相关债权人豁免的金额占全部需要豁免金额的比例为47.69%。请补充说明以下内容：

（一）请按借款对象分类列表补充披露相关借款具体情况，包括但不限于借款金额、期限、利息、主要条款等，以及截至目前尚未获得豁免的债权人名称、涉及金额、原因等；

（二）获得全部债权人豁免是否存在实质性障碍，如是，请说明对本次交易的影响及拟采取的应对措施；如否，请说明获得全部债权人豁免的具体时间表。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）请按借款对象分类列表补充披露相关借款具体情况，包括但不限于借款金额、期限、利息、主要条款等，以及截至目前尚未获得豁免的债权人名称、涉及金额、原因等

截至2017年8月21日，标的公司已经获得相关债权人豁免的金额占全部需要豁免金额的比例为86.81%（含有条件豁免），债权人豁免的相关情况已补充披露至本回复"附件5：控制权变更豁免情况"。

（二）获得全部债权人豁免是否存在实质性障碍，如是，请说明对本次交易的影响及拟采取的应对措施；如否，请说明获得全部债权人豁免的具体时间表

截至2017年8月21日，除Banco do Brasil S.A.尚未取得豁免外，标的公司已取得全部债权人豁免及有条件豁免。标的公司管理层认为，取得上述债权人豁免不存在实质性障碍。根据《投资协议》约定，取得全部债权人豁免为标的资产的交割条件。

（三）重组报告书补充披露情况

根据重组问询函的要求，前述内容已在重组报告书中"第四节交易标的基本情况"之"六、标的公司主要资产的权属状况、主要负债及对外担保情况等（二）主要负债情况"中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本回复出具日，标的公司未收到任何债权人表示不同意本次重组的任何口头或书面通知。标的公司已经获得相关债权人豁免的金额占全部需要豁免金额的比例为86.81%（含有条件豁免），取得全部债权人豁免不存在实质性障碍。

六、报告书披露，Belagri?cola2015年和2016年来自农产生产资料的销售收入分别为132,753.31万元和104,102.55万元，其销售模式为直接销售和以物易物供销模式。请补充披露以下内容：

（一）农业生产资料销售收入的收入确认方法、确认时点、依据、结算方式和销售退回情况，销售收入波动的主要原因及是否符合行业发展趋势；

（二）以物易物的供销模式为播种季节向用户赊销农业生产资料，并按照约定价格折算成一定数量的大豆、玉米、小麦等谷物在收获季节向农户进行回收。请以流程图或其他有效形式详细介绍以物易物模式的具体流程、关键节点和主要风险点，以及为保证农户将农产品出售给交易标的的控制措施及有效性，农户违约对交易标的的具体影响和应对措施。

（三）直接销售模式下，农户一般采用现金支付货款。请补充披露近两年现金交易金额、占比、交易标的与农户交易采用现金结算的原因及合理性，以及现金结算的内部控制措施的设计及执行情况；

（四）请独立财务顾问说明对农业生产资料销售收入的真实性、准确性和完整性所采取的核查措施和核查结论。

回复：

（一）农业生产资料销售收入的收入确认方法、确认时点、依据、结算方式和销售退回情况，销售收入波动的主要原因及是否符合行业发展趋势

1、农业生产资料销售收入的收入确认方法、确认时点、依据、结算方式

标的公司收入确认的条件为同时满足以下条件：

（1）收入在其金额及相关成本能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入标的公司；

（2）标的公司将商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方；

（3）标的公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制。

标的公司农业生产资料销售按照销售合同中有关风险转移的相关条款，在发货时或者到货时由客户签收确认时确认收入。公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。农业生产资料销售收入中采用以物易物模式的在收获季以粮食进行结算，采用直接销售模式的以电汇形式进行结算。

2、农业生产资料销售收入的销售退回情况

根据标的公司的销售政策，农业生产资料中已售出的化肥与种子不得退回，其它退回农资产品绝大部分可以再退回给农资生产厂商。根据报告期内的销售退回占比情况，销售退回对销售收入影响较小：

单位：万元

项目	2015 年	2016年
农业生产资料业务收入	831,140.00	569,807.00
销售退回	35,004.00	34,398.00
占比	4.21%	6.04%

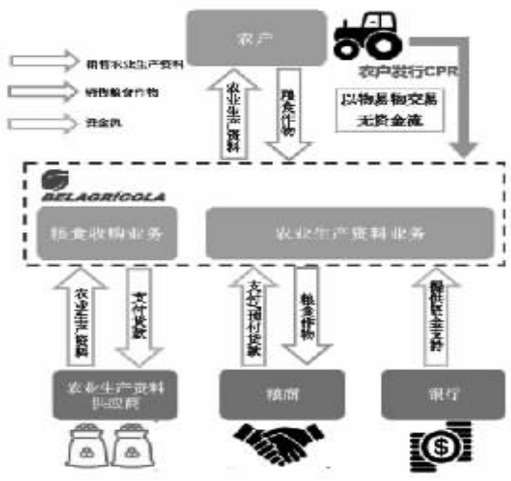
3、农业生产资料销售收入波动的主要原因及是否符合行业发展趋势

通过垫资向农户销售农资产品同时锁定农产品远期购买价格的销售模式对资金要求高，2016年的天气及流动性因素导致标的公司自身资金紧张，其有意降低了此类交易的数量。另一方面由于2016年农产品产量下降，农户收入降低资金紧缺，因此农户在农资方面投入较为谨慎，较往年有所减少。以上原因综合导致2016年较2015年农业生产资料下降了27.5%。

农资销售行业均受上述不利因素的影响，同行业农资销售规模较2015年有所下降，由于同行业可比上市公司较少且难以获得公开信息。经查询先正达年报，未披露先正达巴西地区的全部农资产品销售情况，但披露了2016年先正达南美化肥类产品销售数量较2015年下降约13%，销售收入下降约9%。

（二）以物易物的供销模式为播种季节向用户赊销农业生产资料，并按照约定价格折算成一定数量的大豆、玉米、小麦等谷物在收获季节向农户进行回收。请以流程图或其他有效形式详细介绍以物易物模式的具体流程、关键节点和主要风险点，以及为保证农户将农产品出售给交易标的的控制措施及有效性，农户违约对交易标的的具体影响和应对措施。

以物易物的供销模式为播种季节向用户赊销农业生产资料，并按照约定价格折算成一定数量的大豆、玉米、小麦等谷物在收获季节向农户进行回收，简要示意图如下：



1、关键节点

农业生产资料销售环节：标的公司与众多国际农业生产资料供应商建立了密切的合作关系，通过广泛的零售网络向农户供种子、农药、化肥等一站式农资采购解决方案。

农产品预设采购环节：标的公司向农户供农业生产资料后，农户将按照双方约定的方式向标的公司交付相应数量的农产品。农产品数量的折算方式如下：

A. 确定每一标准包（60KG）农产品价格，包括四个因素：

a）未来价格：根据CBOT的信息确定在农资销售时点未来农产品的价格；

b）运营支出：标的公司相关业务中可能支出的运营成本；

c）物流费用：农产品运输到标的公司仓库、出口运输以及运输保险的费用；

d）出口费用：农产品的港口费用、装船费用、经纪费用等。

标的公司相关部门将实时搜集上述价格并录入公司系统。客户经理根据上述信息与农户就价格进行谈判，客户经理也将同时考虑当地四大粮商的价格。

B. 标的公司根据确定的销售金额与每一标准包的价格，与农户约定未来需要交付的农产品包数。

2、主要风险点及其控制措施

为防止农户届时无法按约定交付农产品而给标的公司造成损失，标的公司从农户初次信用评估授予、农户增信、生产全过程监督、以及坏账管理四个方面防止上述事项的发生。具体情况如下：

（1）风险评估体系

标的公司业已建立了较为完善的风险评估体系，并成立了由首席财务官领衔，其组成人员包括农业生产资料销售业务总监、风险控制总监以及信贷经理。标的公司对所有合作的农户都建立了信用档案，记录农户个人背景状况、信用记录、拥有的土地种植面积、第三方研究机构对相关位置土地的亩产情况评估、农户与标的公司的历史采购规模、历史还款情款等，信用档案需要