

中德证券有限责任公司

《关于梅花生物科技集团股份有限公司

终止筹划发行股份购买资产有关事项的问询函》的专项核查意见

梅花生物科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“梅花生物”）因筹划发行股份购买资产事项，公司股票于2015年12月17日起停牌。经与有关各方论证和协商，上述事项不构成重大资产重组。2015年12月24日，公司发布了《梅花生物科技集团股份有限公司发行股份购买资产停牌公告》（公告编号：2015-105），公司股票自2015年12月24日起连续停牌，公司正式进入重组程序。中德证券有限责任公司（以下简称“中德证券”）担任本次重组的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》及上海证券交易所《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》等有关规定，中德证券协助公司持续推进本次重组事项进程。

2016年5月24日，上海交易所出具《关于梅花生物科技集团股份有限公司终止筹划发行股份购买资产有关事项的问询函》（上证公函【2016】0538号）（以下简称“《问询函》”），中德证券就《问询函》涉及相关事项进行核查，具体情况如下：

一、上市公司重大资产重组相关规则对同业竞争、业绩承诺补偿等问题有明确的规定。请公司说明在经历了长时间停牌后，仍未与交易对方就上述问题达成一致意见的原因，财务顾问是否勤勉尽责履行了相关提醒义务。

回复：

1、同业竞争

公司虽然对希杰第一制糖株式会社（以下简称“希杰第一制糖”或“希杰”）在中国之外的国家和地区也存在氨基酸业务的情况有所了解，但对于这些境外公司的业务规模、产品品种、产能分布、销售区域等信息并不清楚。因此，关于同业竞争问题，公司除了基本信赖希杰第一制糖的情况介绍，还有待相关中介机构通过尽职调查取得详细资料，并在交易双方及相关中介机构的共同努力下最终确定解决方案。

本次重组停牌后，双方约定立即派中介机构进场，但希杰第一制糖以没有准备充分为由，致双方中介机构于2016年1月12日才开始现场尽职调查工作。

由于希杰第一制糖对标的公司相关数据和资料的提供均需经过冗长的请示流程，其境外氨基酸资产的相关数据因属于标的公司以外的业务信息，希杰第一制糖负责本次重组的工作团队首先必须与其总部充分沟通向梅花生物及其聘请的中介机构提供这些信息的必要性，然后再通过希杰总部转达任务，要求境外子公司准备并提供相关数据。至2015年2月25日希杰第一制糖才提供了海外产品产能和销售的数据资料，包括有关境外公司的同业竞争业务的具体产品、范围、金额影响等数据。

在取得有关境外同业竞争业务的完整数据后，各方中介机构经讨论协商，向希杰提出了多种方案，并对各方案的审核风险以及各方案下所需进行的进一步工作进行了分析。其中主要包括：（1）希杰第一制糖将境外氨基酸业务、资产纳入本次重组范围注入上市公司；（2）通过市场划分（包括具体产品和市场的划分方案及对交易双方各自市场份额的潜在影响金额等）、业务托管等方式避免同业竞争，并由希杰第一制糖根据《上市公司监管指引第4号》的要求承诺将其境外氨基酸业务、资产在明确的时限内注入上市公司。

相关建议提交希杰第一制糖后，上市公司及中介机构多次催促希杰第一制糖反馈其初步确定的倾向性方案，得到的回复均是希杰总部正在考虑研究。

直至2016年4月8日希杰第一制糖才予以邮件回复：其主要思路是通过阐述希杰与梅花生物在产品结构不同（梅花生物以味精为主，赖氨酸为辅；而希杰以赖氨酸为主，味精为辅）、市场侧重不同（梅花生物以中国市场为主，国际市场为辅；希杰以国际市场为主，中国市场为辅）；销售渠道不同（梅花以经销为主，希杰以直销为主），进而主张梅花生物与希杰之间不构成“同业竞争”。

面对希杰第一制糖的这一回复，上市公司与财务顾问就该问题再次向希杰第一制糖阐述了其回复意见难以得到中国证券监督管理机构的认可的理由，要求希杰第一制糖认真考虑包括资产注入等实质性解决同业竞争问题的方案建议。

关于资产注入及承诺资产注入，希杰第一制糖总部讨论后表示“在现阶段对CJ印尼法人的并入与否无法给出任何保证”。

关于以其他方式避免同业竞争的方案，希杰第一制糖称在征求其法律部门和

专业反垄断法律顾问的意见后认为：如果希杰第一制糖与梅花生物不能被反垄断法庭认定为“同一经济体”，以市场划分、业务托管等方式来避免同业竞争，此等措施被认定为企业共谋(Conspiracy)行为的风险很高。

2016年4月20日，沟通会上希杰第一制糖表示，中介机构提出的分割市场、委托管理等解决同业竞争的提议，可能会受到“操纵市场、限制竞争”的指控，甚至会导致经营者个人面临刑事处罚，并表示将进一步咨询美国反垄断律师专业意见后再予回复。

自4月下旬至5月初，境内中介机构与希杰第一制糖聘请的境外反垄断法律顾问就相关境外反垄断法律问题（如“经营者集中”行为的申报与批准与“同一经济体”的认定是否存在相关性，结合境内外会计准则对企业控制权的判断标准探讨其在反垄断法规体系下是否影响对“同一经济体”的认定等）进行了反复沟通，但最终未能改变境外反垄断法律顾问的意见。

在此情况下，上市公司和各方中介机构经讨论，又一次提出新方案，即希杰第一制糖减少老股受让或新股认购数量，以使其在本次重组后暂不成为上市公司控股股东的方案。而此方案在提交希杰总部讨论后，也因希杰第一制糖认为此方案不能一次性达到其控股梅花生物的交易目的而拒绝采纳。

希杰第一制糖表示可以采取在上市公司设置由行业专家组成的“公平竞争审核委员会”，定期复核希杰第一制糖是否利用其控股地位，实施了损害梅花生物中小股东利益的不正当竞争方式，并向股东大会报告，以此机制来保障交易的公平性。本次交易完成后虽然希杰第一制糖与梅花生物存在同业竞争情形，但希杰第一制糖不会因此采取不正当竞争方式损害梅花生物的商业利益。但中介机构认为，该方式因保留了“同业竞争”情形的长时期存在，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的明文规定。

为了促成本次交易，上市公司和各方中介机构一直坚持与希杰第一制糖进行沟通，希望说服其采取切实有效的措施解决同业竞争问题。但直到2016年5月23日仍未就同业竞争问题的解决方案达成一致。

综上所述，在对同业竞争问题的了解和讨论过程中，本独立财务顾问多次与希杰沟通同业竞争问题的各种解决方案并反复分析论证了各方案的风险和影响，履行了勤勉尽责的提醒义务。

2、业绩补偿

在交易谈判初期，希杰第一制糖称其三个标的公司净资产合计约人民币18亿元，2015年净利润合计约人民币1亿元。以此口头传达的数据为基础，双方预期标的公司采用收益法评估可达到38亿至40亿的估值。而根据评估机构的预审结果，三家标的公司净资产合计约16亿元，2015年度合计净亏损约2.6亿元；与希杰第一制糖最初介绍的情况存在较大差距，导致收益法评估结果与预期估值差异较大。

截至2016年3月28日评估机构所需资料基本完备，按照希杰第一制糖提供的盈利预测数据，初步完成三家标的公司的预估，在假设未来年度希杰第一制糖免收三家标的公司技术使用费的情况下，估值在30亿至32亿之间。2016年4月6日，双方及评估机构就标的公司估值问题进行反复磋商，希杰第一制糖将该结果向韩国总部汇报审阅。直至2016年4月20日，希杰第一制糖表示，经其集团总部内部各部门讨论认为，对于30-32亿收益法估值所对应的未来盈利预测无法出具业绩补偿承诺。

梅花生物控股股东为促成本次交易，同时解决希杰第一制糖无法出具业绩补偿承诺的问题，提出对三家标的公司按照资产基础法进行估值。由于资产基础法估值与双方原本基于收益法的预期估值差距比较大，差额部分由老股转让方在转让价格上予以让步，老股转让价格由14元/股调整为11元/股（老股转让款合计减少金额16.5亿元）。在随后的2016年4月29日现场会议及2016年5月11日、2016年5月14日、2016年5月16日邮件中，希杰第一制糖一方面表示为本次交易倾注一切努力且未来亦会竭尽全力，同时提出希望充分的肯定性地考虑希杰第一制糖提出的关于调整老股价格的愿望。老股转让方在2016年5月17日回函再一次做出让步，表示老股转让价格可以调整到10.5元/股，并敦促其在最短时间内明确表态。

2016年5月20日晚，希杰第一制糖在回函中表示，“与开始洽谈之初不同，目前市场环境持续恶化着，并且持续时间预计会很长，我方认为老股转让价格的调整将不可避免，我公司提议的老股转让价格为人民币9.5元/股，此价格为希杰能接受的最高价”，希杰第一制糖以市场环境恶化为借口（梅花生物一季度业绩较去年同期增长22.31%），提出完全突破框架协议的要求，老股转让价格比最初框架协议约定的价格下调32%；更重要的是提出在交易完成后孟庆山先生将其剩

余股票的表决权委托给希杰第一制糖的要求（此举将导致孟庆山先生成为希杰一致行动人，希杰第一制糖在实际持股30.07%的情况下控制了上市公司约48%的表决权），2016年5月22日希杰再次回函坚持上述观点。

本次终止筹划发行股份购买资产事项，是由于希杰第一制糖在梅花生物临近复牌时，单方面要求大幅修改框架协议及约定，同时附加了对上市公司和股权出让方不利的条件，使得双方在5月23日无法按时签订协议并出具预案，导致本次重组被迫中止。

在此过程中，上市公司财务顾问以会议、电话、邮件等多种形式与希杰第一制糖及其中介机构沟通同业竞争和业绩补偿的解决方案，并帮助其分析各方案的风险和影响，履行了勤勉尽责的提醒义务。

二、公司筹划本次重组停牌时间长达5个月，期间以境外收购等复杂原因多次申请延期复牌，但相关重组进展公告从未揭示上述可能导致重组终止的风险事项，请公司结合重组交易进程备忘录，说明未及时揭示上述重组可能面临终止风险的原因。

回复：

公司在2016年4月25日公告《梅花生物科技集团股份有限公司发行股份购买资产停牌进展的补充公告》（公告编号：2016-043）中，对上述的风险事项披露如下：

“四、公司认为必要的风险提示：本次交易涉及的国内外反垄断事项的相关法律规定可能存在冲突，涉及到的具体方案细节较为复杂，同时本次交易涉及的审计、评估等工作尚未完成，交易双方尚未签署正式协议，本次交易相关事项确定后尚需提交董事会、股东大会审议通过，经中国证监会核准并商务部对本次交易的经营者集中审查通过及外国投资者战略投资批准后方可实施。因此，目前本次交易存在重大的不确定性。”

上述信息披露公告已特别提示关于本次交易的方案设计（具体包括以解决同业竞争问题为目的的市场划分、业务托管等方案设计）可能与国内外反垄断事项相关法律规定存在冲突，其中涉及的具体法律细节（具体包括如“企业共谋”、“同一经济体”认定等）较为复杂。将导致本次交易存在重大的不确定性。

关于估值和盈利承诺方面，公司在2016年4月25日公告《梅花生物科技集团股份有限公司发行股份购买资产停牌进展的补充公告》（公告编号：2016-043）中，对交易双方尚未就标的资产估值与预期的差距，及交易双方对其解决方案尚未达成一致的事项，披露如下：“根据评估机构初步评估，标的资产估值和交易对方期望估值存在一定的差距，交易双方正在就解决上述问题研究方案，目前尚未最终达成一致意见。”

希杰第一制糖在2016年4月20日回复无法进行业绩承诺，为了满足双方框架协议和初始确定的条件，梅花生物控股股东孟庆山先生主动提出可以在老股转让价格方面进行让步，以满足希杰第一制糖认购新股5.5亿股，受让老股5.5亿股，持股比例高于30%的条件，关于估值和盈利承诺的问题通过降低老股转让价格可以解决。

但希杰第一制糖在2016年5月20日晚及2016年5月22日的回函中，单方面要求大幅修改框架协议及约定，同时附加了对上市公司及股权出让方不利的条件，使得双方在2016年5月23日无法按时签订协议并出具预案，导致本次重组被迫中止。

综上所述，公司已按规定及时披露了主要可能导致筹划本次发行股份购买资产事项终止的主要风险。

三、根据公告，公司及公司控股股东保留追究希杰第一制糖法律责任的权利。请结合相关交易框架协议中有关违约责任的约定条款，具体说明公司拟采取维护自身合法权益的措施。

回复：

根据双方签订的框架协议约定，具体如下：“第8条违约责任 8.1 各方应基于诚实信用原则，相互配合支持，为积极促成本协议项下正式协议的签署而尽力。如因甲方或乙方违反本协议致使未能签署正式协议的，甲方与乙方中的违约方应向守约方支付违约金人民币3亿元。”

“第9条适用法律和争议解决 9.2 凡因执行本协议发生的或与本协议有关的一切争议，协议各方应通过友好协商解决。如果不能协商解决，任何一方可以根据本协议规定，将争议提交位于北京的中国国际经济贸易仲裁委员会，依照中国法律及该会现行有效之仲裁规则进行仲裁，仲裁裁决是终局的，对各方均具有法律约束力。”

公司及控股股东表示将按照法律及框架协议的约定，采取相应措施。

综上所述，中德证券作为梅花生物本次重组的财务顾问，积极协调交易双方及各中介机构推进项目进程，在尽职调查的基础上，对双方关注和影响项目进程的重点问题进行专项讨论并积极提出解决方案，履行了勤勉尽责义务。

（本页无正文，为《中德证券有限责任公司〈关于梅花生物科技集团股份有限公司终止筹划发行股份购买资产有关事项的问询函〉的专项核查意见》之盖章页）



中德证券有限责任公司

2016年5月25日