

中信建投证券股份有限公司关于上海证券交易所《关于对王府井集团股份有限公司吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司草案信息披露的问询函》之专项核查意见

上海证券交易所：

根据贵所《关于对王府井集团股份有限公司吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司草案信息披露的问询函》（上证公函【2017】2146号）（以下简称“《问询函》”）的要求，独立财务顾问中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）本着勤勉尽责、诚实信用的原则，对《问询函》提出的问题进行逐项核查和落实，并回复如下（如无特别说明，本回复内容中出现的简称均与《王府井集团股份有限公司吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司暨关联交易报告书（草案）》中的释义内容相同）：

一、草案披露，若本次交易完成，上市公司 2017 年 1-5 月份净利润将从 4.74 亿元下降到 2.96 亿元，本次重大资产重组可能导致上市公司即期回报被摊薄。请补充披露：（1）王府井国际作为持股型企业，本次交易导致上市公司即期回报被摊薄的主要原因；（2）上市公司认为本次交易完成后不存在摊薄上市公司即期回报的情况，请结合上述有息负债的偿付安排说明具体依据。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）王府井国际作为持股型企业，本次交易导致上市公司即期回报被摊薄的主要原因

1、根据信永中和出具的《备考审阅报告》及上市公司 2017 年 1-5 月合并报表，本次交易对上市公司 2017 年 1-5 月的净利润影响如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-5 月		
	实际 ①	备考 ②	差异 ③=①-②

净利润	47,422.13	29,595.07	17,827.06
-----	-----------	-----------	------------------

2、2017年1-5月，王府井国际母公司的净利润为127,203.95万元，上市公司的净利润为47,422.13万元，均为盈利。上市公司2017年1-5月备考报表净利润低于同期实际净利润的原因在于：上市公司编制2017年1-5月备考报表过程中，王府井国际2017年1-5月的投资收益作为集团内部交易被抵销，但当期发生的与投资收益相关的所得税却不能抵销，再加上王府井国际母公司同期的财务费用，从而降低了上市公司2017年1-5月备考报表的合并净利润数。上市公司2017年1-5月的备考利润表编制过程如下表：

单位：万元

项目	2017年1-5月					
	上市公司 ①	王府井国际 ②	国际商管 ③	简单加总 ④=①+②+③	合并抵销 ⑤	备考报表数 ⑥=④-⑤
营业收入	1,088,467.80	-	297.13	1,088,764.93	52.54	1,088,712.40
减：营业成本	861,248.19	-	257.08	861,505.27	-	861,505.27
财务费用	-30.80	5,920.39（注2）	0.01	5,889.60	-	5,889.60
加：投资收益	-380.09	145,034.02	-	144,653.93	145,034.02（注1）	-380.09
营业利润	65,804.40	138,515.72	3.36	204,323.48	145,034.02	59,289.46
利润总额	66,242.98	138,516.62	3.35	204,762.95	145,034.02	59,728.93
减：所得税费用	18,820.85	11,312.67（注3）	0.34	30,133.86	-	30,133.86
净利润	47,422.13	127,203.95	3.01	174,629.09	145,034.02	29,595.07

注1：合并抵销的投资收益为145,034.02万元，包括两部分。第一部分是王府井国际向上市公司出售贝尔蒙特100%股权获得的投资收益132,289.24万元，第二部分是王府井国际获得的上市公司2016年年度分红12,744.78万元。

注2：王府井国际2017年1-5月发生的财务费用为5,920.39万元，主要为计提的长期借款利息费用及汇兑损益、计提的短期融资券利息以及计提的对王府井东安的资金占用费。

注3：王府井国际转让贝尔蒙特100%股权产生投资收益132,289.24万元，扣除以前年度可抵扣亏损的影响后，确认的所得税费用为11,312.67万元。该部分所得税费用不能在编制备考报表时进行内部抵销。

王府井国际2017年1-5月单体报表的净利润为127,203.95万元，在扣除了当期来源于集团内的投资收益之后净利润为-17,830.07万元，主要系转让贝尔蒙特产生所得税费用11,312.67万元和财务费用5,920.39万元。

3、王府井按同一控制企业合并编制的 2017 年 1-5 月净利润中包含了并购基准日之前贝尔蒙特 2017 年 1-3 月已实现的净利润 8,267.57 万元，该部分净利润实际归属于王府井国际，如将王府井收购贝尔蒙特在购买日之前的净利润归属王府井国际后，上市公司 2017 年 1-5 月的净利润仅为 39,154.56 万元，较备考报表净利润 29,595.07 万元下降了 9,559.49 万元。下降的主要原因也是受王府井国际转让贝尔蒙特股权产生所得税费用 11,312.67 万元无法抵销和王府井国际财务费用 5,920.39 万元影响。王府井国际转让贝尔蒙特股权产生的所得税费用为非经常性损益，王府井国际的财务费用在收取贝尔蒙特股权转让款后也将继续按期偿还。

综上所述，上市公司即期回报摊薄是受王府井国际转让贝尔蒙特股权产生的所得税和王府井国际财务费用影响，王府井国际转让贝尔蒙特股权产生所得税为非经常性损益，未来不会影响上市公司净利润，王府井国际的财务费用也将随着借款本金的偿还而下降。

(二) 上市公司认为本次交易完成后不存在摊薄上市公司即期回报的情况，请结合上述有息负债的偿付安排说明具体依据

2017 年 1-5 月，王府井国际母公司发生的财务费用主要包括计提的中国进出口银行借款利息及汇兑损益、计提的短期融资券利息以及计提的对王府井东安资金的占用费。本次交易完成后，与上述债务相关的偿付安排如下：

1、对中国进出口银行的借款，根据王府井与王府井国际签署的《股权转让协议》以及王府井与中国进出口银行签署的《债务转移协议》，已经从 2017 年 4 月起由王府井代替王府井国际偿付借款本息。

2、短期融资券“16 王府井 CP002”将于 2017 年 12 月 13 日到期兑付。自本次合并基准日至短期融资券到期兑付期间，王府井国际需要计提的短期融资券利息费用为 3,325.15 万元，需要偿付的短期融资券本金为 160,000.00 万元。

3、2017 年 8 月 29 日，北控集团、王府井国际、王府井东安签署《债务转移及偿还协议》，根据该协议的约定，自协议签署之日起王府井国际对北控集团的债务将转移给王府井东安，由王府井东安代王府井国际清偿王府井国际对北控集团债务人民币 595,135,878.00 元；债务转移完成后，王府井国际对北控集团的债务消灭。2017 年 8 月 29 日，王府井东安、王府井国际、东安春天签署《债权债务转移协

议》，根据该协议的约定，自协议签署之日起王府井国际以对东安春天的全部债权，抵销王府井国际对王府井东安的等额债务；抵销完成后，王府井东安对王府井国际剩余债权的期限为1年，不收取资金占用费。

根据本次交易各方签署的《吸收合并协议》，在过渡期内，王府井国际所产生的收益或因其他原因而增加的净资产部分由王府井享有；王府井国际发生亏损或因其他原因而减少的净资产部分，由王府井国际全体股东按照股权比例承担。因此，自2017年5月31日之后，王府井国际因支付财务费用造成的当期净利润的减少（最终影响王府井国际的净资产），将由本次交易的王府井国际四方股东向上市公司补足。在编制备考合并报表时体现为王府井国际当期净利润减少（如有）的同时，上市公司收到王府井国际四方股东支付的补偿款（如有，增加上市公司当期净利润），从而消除上市公司当期净利润与本次交易完成后的备考报表当期净利润之间的差异。因此，预计本次交易完成后，上市公司即期回报不会被摊薄。

（三）核查意见

独立财务顾问认为，上市公司2017年1-5月备考净利润低于实际净利润的原因在于上市公司编制2017年1-5月备考报表过程中，王府井国际2017年1-5月的投资收益作为集团内部交易被抵销，但当期发生的与投资收益相关的所得税却不能抵销，再加上王府井国际母公司同期的财务费用，从而降低了上市公司2017年1-5月备考报表的合并净利润数。由于《吸收合并协议》已经约定王府井国际全体股东对王府井国际过渡期内净资产的亏损要全额弥补，因此预计本次交易完成后上市公司不存在摊薄即期回报的情况。

二、草案披露，截至合并基准日，王府井国际对关联方东安春天16.85亿元其他应收款构成非经营性资金占用，且存在本次合并交割日前无法清偿，从而对上市公司形成关联方非经营性资金占用的风险。请补充披露：（1）截至目前，通过债务调整消除上述非经营性资金占用的进展情况，以及预计完成时间；（2）如上述资金占用无法清偿，是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（一）截至目前，通过债务调整消除上述非经营性资金占用的进展情况，以及预计完成时间

自北京市国资委下发《关于同意王府井国际与北控集团调整债权债务关系的函》（京国资产权【2017】97号）后，王府井国际、王府井东安、东安春天与北控集团积极推进债务调整工作，解决本次交易可能带来的关联方对上市公司非经营性资金占用的风险。截至本回复出具日，上述非经营性资金占用问题已经解决。

2017年8月29日，北控集团、王府井国际、王府井东安签署《债务转移及偿还协议》，根据该协议的约定，自协议签署之日起王府井国际对北控集团的债务将转移给王府井东安，由王府井东安代王府井国际清偿王府井国际对北控集团债务人民币595,135,878.00元；债务转移完成后，王府井国际对北控集团的债务消灭。

2017年8月29日，王府井东安、王府井国际、东安春天签署《债权债务转移协议》。根据该协议的约定，自协议签署之日起王府井国际以对东安春天的全部债权，抵销王府井国际对王府井东安的等额债务。

（二）如上述资金占用无法清偿，是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定

《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》（以下简称“《10号适用意见》”）规定，上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。

北控集团、王府井国际、王府井东安已于2017年8月29日签署《债务转移及偿还协议》，同日，王府井东安、王府井国际、东安春天签署《债权债务转移协议》，东安春天对王府井国际的资金占用问题自2017年8月29日起解决。因此，本次交易符合《10号适用意见》的规定。

（三）核查意见

独立财务顾问认为，鉴于北控集团、王府井国际、王府井东安已于 2017 年 8 月 29 日签署《债务转移及偿还协议》，同日，王府井东安、王府井国际、东安春天签署《债权债务转移协议》，东安春天对王府井国际的资金占用问题，自 2017 年 8 月 29 日起解决。因此，本次交易符合《10 号适用意见》的规定。

三、草案披露，王府井东安为上市公司的实际控制人，国管中心及其一致行动人京国瑞基金在本次合并完成之后将合计持有王府井 5%以上的股份。同时，国管中心持有王府井东安 100%股份。本次交易完成后，王府井东安认购的股份自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，国管中心、信升创卓、福海国盛认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得转让。请补充披露：（1）国管中心与王府井东安之间是否因股权控制关系等而构成一致行动关系；（2）国管中心认购的股份锁定期安排的合理性。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（一）国管中心与王府井东安之间是否因股权控制关系等而构成一致行动关系

国管中心与王府井东安之间不因股权控制关系等而构成一致行动关系。具体原因如下：

根据北京市国资委的有关文件，国管中心成立于 2008 年 12 月 30 日，为全民所有制企业，由北京市国资委持有其 100%权益。国管中心系经北京市政府批准，并由北京市国资委作为出资人代表出资组建的国有资本经营与股权管理机构，其主要职责是：为实现北京市委、市政府战略意图进行产业投资，为实现国有资本价值最大化推动国企改革重组、实现国有资本有序运营，为实现国有股权管理持有其他国有企业的股权。根据北京市国资委于 2010 年 12 月 24 日出具的《关于将北京王府井东安集团有限责任公司划转注入北京国有资本经营管理中心的通知》（京国资[2010]237 号），决定将王府井东安划给国管中心。自此，国管中心成为王府井东安工商登记的股东，持有王府井东安 100%的股权。

根据《上市公司收购管理办法》（以下简称“《收购办法》”）第八十三条，“在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一

致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：（一）投资者之间有股权控制关系；（二）投资者受同一主体控制；……。”

针对前述《收购办法》第八十三条规定第（一）、（二）项的情形，基于如下相反证据，王府井东安与国管中心不构成一致行动关系：

1、根据北京市国资委的有关文件，国管中心系北京市人民政府批准，并由北京市国资委作为出资人代表组建的国有资本经营与股权管理机构，并陆续通过出资或者划转方式注入了王府井东安等 18 家国有独资企业（以下简称“划入企业”）的股权；划入企业各自具有完善的法人治理结构，其人事任免和重大对外投资事项由北京市委、市政府和北京市国资委根据相关规定履行决策程序；国管中心代表北京市国资委持有划入企业的股权，划入企业的出资人职责仍由北京市国资委行使，国管中心并不参与划入企业的经营管理。

2、根据《北京王府井东安集团有限责任公司章程》的约定，王府井东安是由国管中心出资设立的公司，王府井东安的出资人职责由北京市国资委行使；公司依法享有经营自主权；北京市国资委行使下列职权：

- （1）批准公司章程和章程修改方案；
- （2）审议批准董事会、监事会的报告；
- （3）委派或者更换非由职工代表担任的公司董事，指定董事长，决定董事的薪酬和奖惩；
- （4）委派或者更换非由职工代表担任的公司监事，指定监事会主席；
- （5）审议批准公司的发展战略与规划；
- （6）决定公司的经营方针和投资计划；
- （7）向公司下达年度经营业绩考核指标，并进行考核、评价；
- （8）对公司增加或者减少注册资本做出决议；
- （9）对发行公司债券做出决议；
- （10）对公司的合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议；

- (11) 审议批准董事会拟订的公司重要子企业重组和股份制改造方案；
- (12) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (13) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- (14) 决定公司国有资产产权的变更；
- (15) 法律、法规及公司章程所授予的其他权利。

3、根据王府井东安和国管中心的确认，王府井东安与国管中心之间不存在董事、监事、高级管理人员交叉任职情形，亦不存在相互推荐董事、监事、高级管理人员的情形，王府井东安和国管中心分别独立行使经营管理决策权。

综上，北京市国资委是经北京市政府授权，代表国家履行国有资产出资人职责的市政府直属特设机构，其根据北京市政府的授权，依照《公司法》等法律、法规履行出资人职责，并负责监管由北京市政府履行出资人职责的企业。王府井东安和国管中心虽同受北京市国资委控制，但并不因此构成一致行动关系。

此外，国管中心与京国瑞基金为一致行动人，具体原因如下：国管中心直接持有京国瑞基金合计 83.860%的合伙份额，是京国瑞基金普通合伙人北京京国瑞投资管理有限公司的实际控制人，且系京国瑞基金出资比例最高的有限合伙人。根据《收购办法》第八十三条第（一）项规定，国管中心与京国瑞基金之间因存在股权控制关系而构成一致行动关系。

（二）国管中心认购的股份锁定期安排的合理性

本次交易完成后，国管中心认购的股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，该锁定期的设定主要基于以下几点考虑：

（1）国管中心与王府井东安不构成一致行动关系，且王府井东安并未控制国管中心，国管中心不属于根据《重组办法》第四十六条所列的“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让”的情形。

（2）本次交易实质上为上市公司持股主体的调整。本次合并前，上市公司控股股东王府井国际持有的上市公司股份均为无限售条件的流通股；本次合并后，国管中心虽然取得了上市公司新发行的股份，但王府井国际同时也注销了 296,390,32

3 股无限售条件的流通股。经过合并后新股的发行和老股的注销，国管中心此前在王府井国际中所持权益部分对应的无限售条件的流通股实质上增加了 12 个月的锁定期。

综上，国管中心认购的股份锁定期的安排符合《重组办法》的规定，股份锁定期的安排具备合理性。

（三）核查意见

独立财务顾问认为，国管中心与王府井东安之间不因股权控制关系等而构成一致行动关系。国管中心认购的股份锁定期的安排符合《重组办法》的规定，股份锁定期的安排具备合理性。

四、草案披露，王府井存在两笔公司债，王府井国际存在一笔短期融资券，均尚未偿付，后续需召开债券持有人会议；另外，上市公司前期收购贝尔蒙特而承接的中国进出口银行的 7.9 亿人民币和 4,395.21 万美金贷款，根据相关《借款合同》约定，上市公司尚需就合并事项取得中国进出口银行同意。请补充披露，上述债券持有人会议的进展情况，以及取得中国进出口银行同意的进展情况。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）上述债券持有人会议的进展情况，以及取得中国进出口银行同意的进展情况

2017 年 8 月 24 日，“16 王府井 CP002”的主承销商北京银行股份有限公司发出了《关于召开北京王府井国际商业发展有限公司 2016 年度第二期短期融资券持有人会议的公告》（公告全文刊登于中国货币网，网址为 www.chinamoney.com.cn）。北京银行股份有限公司将于 2017 年 9 月 11 日 10:00 采用现场及非现场会议结合方式，召开王府井国际 2016 年度第二期短期融资券持有人会议，审议《关于王府井集团股份有限公司吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司并维持“16 王府井 CP002”存续的议案》。

2017 年 8 月 25 日，“12 王府 01”和“12 王府 02”的受托管理人中信建投证

券股份有限公司发出了《关于召开“12王府01”2017年第一次债券持有人会议的通知》、《关于召开“12王府02”2017年第一次债券持有人会议的通知》（通知全文刊登于上海证券交易所网站，网址为www.sse.com.cn）。中信建投证券股份有限公司将于2017年9月11日，以通讯方式召开上述两期公司债券的债券持有人会议，审议《关于王府井集团股份有限公司吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司并维持“12王府01”存续的议案》、《关于王府井集团股份有限公司吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司并维持“12王府02”存续的议案》。

2017年8月18日，王府井向中国进出口银行发出了书面《通知函》，具体内容如下：“本公司拟吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司（以下简称王府井国际），本公司作为合并后的存续公司，将承继及承接王府井国际的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务；王府井国际将注销法人资格，同时其所持有的本公司全部股份也相应注销。现本公司就上述交易安排通知贵行并征询贵行的同意。”中国进出口银行目前正在办理内部决策审批，王府井尚未取得中国进出口银行出具的同意函。

（二）核查意见

独立财务顾问认为，“12王府01”、“12王府02”的受托管理人，“16王府井CP002”的主承销商均已按照相关公司债券、债务融资工具募集说明文件的要求发出了债券持有人会议通知，审议与本次合并相关的决议。王府井也已按照与中国进出口银行签订的协议要求，发出了征询中国进出口银行书面同意的《通知函》，充分尊重和保障本次合并过程涉及的债权人的权利。

五、草案披露，信升创卓尚未在中国证券投资基金业协会完成私募基金备案。请补充披露信升创卓是否属于私募基金，如是，未完成私募基金备案的原因及对本次交易的影响。请财务顾问及律师发表意见。

答复：

（一）信升创卓是否属于私募基金

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《证券投资基金法》”）、《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）以及《私募投

资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（以下简称“《管理人登记和基金备案办法》”）的有关规定，私募基金是指以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。

信升创卓是采用合伙企业形式、以投资活动为目的、以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，属于《证券投资基金法》、《暂行办法》、《管理人登记和基金备案办法》所规范的私募投资基金。

（二）未完成私募基金备案的原因及对本次交易的影响

信升创卓的管理人已向中国证券投资基金业协会提交备案申请，中国证券投资基金业协会反馈要求其补充提供备案资料。截至本回复出具日，信升创卓尚未办理完成私募投资基金备案。

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定，上市公司并购重组行政许可事项“涉及私募投资基金的，应当在重组方案实施前完成备案程序”。因此，信升创卓应在本次交易方案实施前完成私募投资基金的备案手续。2017年8月29日，信升创卓出具《关于私募投资基金备案的承诺函》，承诺：信升创卓在本次交易实施前完成私募投资基金的备案手续。同日，王府井出具《关于私募基金备案完成前不得实施本次交易的承诺函》，承诺：在信升创卓完成私募投资基金备案前，王府井不会实施本次交易。

王府井已在草案（修订稿）“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”和“第十二章 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”中增加“（七）本次交易实施的风险 本次交易的对方信升创卓属于私募基金，需要按照《证券投资基金法》、《暂行办法》以及《管理人登记和基金备案办法》的规定办理私募基金备案手续。截至本报告书签署日，信升创卓尚未办理完成私募投资基金备案。如果在本次交易实施的各条件都已经具备（信升创卓办理完毕私募投资基金备案除外）时，信升创卓还未能办理完毕私募投资基金备案手续，则存在影响本次交易实施的风险，敬请广大投资者注意投资风险。”

（三）核查意见

独立财务顾问认为，信升创卓属于私募投资基金，在其完成私募投资基金备案

前，王府井不会实施本次交易。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对王府井集团股份有限公司吸收合并北京王府井国际商业发展有限公司草案信息披露的问询函〉之专项核查意见》之签章页）

中信建投证券股份有限公司

2017年08月20日