

上海五牛投资控股有限公司、
湘财证券股份有限公司
关于上海五牛投资控股有限公司
豁免要约收购申请文件
反馈意见的回复

财务顾问：湘财证券股份有限公司

二零一九年一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2018 年 12 月 21 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（182025 号）（以下简称“《反馈意见》”）所附反馈意见的要求，湘财证券股份有限公司（以下简称“财务顾问”）作为上海五牛投资控股有限公司（以下简称“五牛控股”、“申请人”或“收购人”）本次豁免要约收购义务申请的财务顾问，已会同申请人、北京市竞天公诚律师事务所（以下简称“律师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，对反馈意见所涉事项进行了逐项落实，并进行了书面回复，请予审核。

本反馈回复中简称与《上海岩石企业发展股份有限公司收购报告书》中简称具有相同含义。

一、申请文件显示，2018年7月12日，韩啸、上海五牛实业有限公司（以下简称五牛实业）、五牛股权投资基金管理有限公司（以下简称五牛基金）、上海五牛投资控股有限公司（以下简称五牛控股）签署《股权转让框架协议》，约定对五牛基金进行内部架构调整，将五牛控股股东变更为韩啸和五牛实业，将五牛基金股东变更为五牛控股。相关工商变更手续已于2018年11月1日办理完毕。请你公司结合相关股权转让协议的签订及工商变更登记办理情况，补充披露：1）五牛控股实际取得五牛基金100%股权时，是否已就其通过五牛基金控制上市公司30%以上股份履行报告、公告义务。2）五牛控股实施相关股权转让、申请豁免要约收购义务是否符合《证券法》第九十六条、《上市公司收购管理办法》第五十六条等相关规定。请财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

（一）五牛控股实际取得五牛基金100%股权时，是否已就其通过五牛基金控制上市公司30%以上股份履行报告、公告义务

2018年7月12日，韩啸、五牛实业、五牛基金、五牛控股共同签署了《股权转让框架协议》，约定对上市公司上层股权架构进行调整，该调整使五牛控股间接控制上市公司的权益超过30%，构成上市公司收购。由于本次收购系同一控制下的股权结构调整，根据《收购管理办法》，五牛控股符合可申请免于发出要约收购的情形，应当在与上市公司股东五牛基金达成收购协议之日起3日内（即2018年7月15日前）向中国证监会提交豁免要约收购义务的申请，通知上市公司，并公告上市公司收购报告书摘要。

由于收购人及实际控制人对证券市场法规理解存在偏差，认为需要在完成工商变更登记后才需要履行报告、公告义务，因此未在协议签订3日内履行上述义务，而是待股权变更所涉及的工商变更登记全部完成之后通知了上市公司，于2018年11月9日通过上市公司披露了《关于控股股东股权结构变动的公告》。因此，五牛控股虽然履行了报告、公告义务，但报告及公告义务履行存在滞后的情况，具体说明如下：

1、五牛控股在本次交易中的关键步骤及履行的报告、公告义务情况说明

（1）股权转让的内部决策

2018 年 7 月 12 日，五牛控股执行董事韩啸作出决定，同意五牛控股受让韩啸和五牛实业合计持有的五牛基金 100%股权。

同日，五牛基金作出股东会决议，同意五牛基金转让其持有的五牛控股 100%股权：其中向韩啸转让五牛控股 99%股权，向五牛实业转让五牛控股 1%股权。

（2）签署框架协议

2018 年 7 月 12 日，韩啸、五牛实业、五牛基金、五牛控股共同签署了《股权转让框架协议》，约定对五牛控股及五牛基金进行股权架构调整：将五牛控股股东变更为韩啸和五牛实业，将五牛基金股东变更为五牛控股，并且约定完成工商变更登记之日为股权交割日。

（3）办理工商变更登记

五牛控股及五牛基金为提高工商变更登记办理效率，委托中介贾玉（身份证：342401199607273267）（以下简称“中介”）代办股权变更工商登记手续。韩啸、五牛实业、五牛控股于 2018 年 7 月 12 日签署了《五牛基金股权转让协议》，韩啸、五牛实业、五牛基金于 2018 年 10 月 30 日签署了《五牛控股股权转让协议》；并以上述协议为基础分别向上海市市场监督管理局和浦东新区市场监督管理局提交了相关工商变更登记申请。

（4）签署补充协议

中介提交工商变更登记申请以后，五牛基金及五牛控股意识到中介在办理工商变更登记时提交的协议与《股权转让框架协议》存在差异，各方协商以签订补充协议的方式对原股权转让协议进行补充约定。因此，2018 年 8 月 7 日，韩啸、五牛实业和五牛控股共同签订了《五牛基金补充协议》；2018 年 10 月 31 日，韩啸、五牛实业与五牛基金共同签订了《五牛控股补充协议》。

（5）完成工商变更登记并通知上市公司

2018 年 11 月 1 日，五牛基金和五牛控股股权转让事项全部完成工商变更登

记。

2018 年 11 月 7 日，五牛控股通过五牛基金向上市公司发送了《关于股权结构变动的通知》，通知上市公司关于五牛基金内部股权结构变动的相关情况。

（6）上市公司公告控股股东股权变化

2018 年 11 月 9 日，上市公司在收到上述通知后及时履行了信息披露义务，发布了《关于控股股东股权结构变动的公告》。

（7）交易所出具监管工作函

2018 年 11 月 9 日，上海证券交易所出具《关于上海岩石企业发展股份有限公司控股股东股权结构变动相关事项的监管工作函》（上证公函[2018]2617 号），要求五牛控股向中国证监会申请豁免要约收购，并提醒上市公司及时履行信息披露义务。

（8）上海证监局出具警示函

2019 年 1 月 30 日，中国证券监督管理委员会上海监管局（以下简称“上海证监局”）向五牛控股出具《关于对上海五牛投资控股有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决【2019】8 号）（以下简称“《警示函》”），对其未在规定时间内履行报告公告义务、向中国证监会提交豁免要约申请，采取出具警示函的监管措施。

（9）五牛控股聘请中介机构，公告收购报告书摘要

经与交易所、上海证监局沟通后，五牛控股及时聘请财务顾问、律师就本次收购事项编制《收购报告书》等豁免要约收购申请材料，并通过上市公司于 2018 年 12 月 11 日公告《上海岩石企业发展股份有限公司收购报告书摘要》（以下简称“《收购报告书摘要》”）。五牛控股已在《收购报告书摘要》中声明“本次收购尚需中国证监会同意豁免五牛控股要约收购岩石股份的义务”。

（10）向中国证监会提交申请豁免要约收购材料

2018 年 12 月 11 日，五牛控股委托财务顾问向中国证监会提交了豁免要约

收购义务申请材料，于 2018 年 12 月 14 日获得受理。

2018 年 12 月 21 日，上市公司披露《关于五牛控股要约收购义务豁免核准事项获得中国证监会受理的公告》。

（11）取得反馈意见

2018 年 12 月 21 日，中国证监会作出《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（182025 号），上市公司于 2018 年 12 月 25 日公告了本次申请收到反馈意见的情况。

2、五牛控股实际取得五牛基金 100%股权时，是否已就其通过五牛基金控制上市公司 30%以上股份履行报告、公告义务

（1）报告及公告义务履行存在滞后的情况

五牛控股于 2018 年 7 月 12 日签订《股权转让框架协议》，拟收购五牛基金 100%股权，以上股权转让事项将导致五牛控股间接控制上市公司的权益超过 30%而触发要约收购。根据《收购管理办法》，五牛控股符合豁免要约的条件，应当在达成收购协议之日起 3 日内（即 2018 年 7 月 15 日前）向中国证监会提交豁免要约收购义务的申请，通知上市公司，并公告上市公司收购报告书摘要。

根据《股权转让框架协议》约定，五牛基金、五牛控股股权转让以完成工商变更登记日为股权交割日。由于收购人及实际控制人对证券市场法规理解存在偏差，认为在完成工商变更登记后才需要履行上述义务，因此未在协议签订 3 日内履行报告、公告义务，而是待上述调整所涉及的工商变更全部完成之后通知了上市公司，报告及公告义务履行存在滞后的情况。

（2）五牛控股实际取得股权后履行的相关报告公告义务情况

2018 年 11 月 1 日，五牛基金和五牛控股股权转让事项全部完成工商变更登记，并于 2018 年 11 月 7 日通知了上市公司。

2018 年 11 月 9 日，上市公司披露《关于控股股东股权结构变动的公告》，对上市公司控股股东五牛基金股权结构调整事项进行说明。

2018年12月11日，五牛控股通过上市公司披露了《收购报告书摘要》，五牛控股已在《收购报告书摘要》中声明“本次收购尚需中国证监会同意豁免五牛控股要约收购岩石股份的义务”。

2018年12月14日，收购人五牛控股豁免要约收购义务申请文件获得中国证监会受理，并于12月21日收到中国证监会的《反馈意见》。

(3) 财务顾问及律师的核查意见

经核查，财务顾问认为：截至本反馈回复签署日，五牛控股在实际取得五牛基金100%股权后，已就其通过五牛基金控制上市公司30%以上股份履行了报告、公告义务，但是未按照《收购管理办法》的要求在五牛控股与上市公司股东五牛基金达成收购协议之日起3日内即2018年7月15日前履行相应的报告、公告义务，存在报告及公告义务履行滞后的情况。

经核查，律师认为：截至律师补充法律意见书出具日，五牛控股在实际取得五牛基金100%股权后，已就其通过五牛基金控制上市公司30%以上股份履行了报告、公告义务，但是未按照《收购管理办法》的要求在五牛控股与上市公司股东五牛基金达成收购协议之日起3日内即2018年7月15日前履行相应的报告、公告义务，存在报告及公告义务履行滞后的情况。

(二) 五牛控股实施相关股权转让、申请豁免要约收购义务是否符合《证券法》第九十六条、《上市公司收购管理办法》第五十六条相关规定。请财务顾问和律师核查并发表明确意见

1、五牛控股实施相关股权转让、申请豁免要约收购义务涉及的《证券法》第九十六条、《上市公司收购管理办法》第五十六条等相关法律法规规定

(1) 相关法律法规的规定

《证券法》第九十六条规定，“采取协议收购方式的，收购人收购或者通过协议、其他安排与他人共同收购一个上市公司已发行的股份达到百分之三十时，继续进行收购的，应当向该上市公司所有股东发出收购上市公司全部或者部分股份的要约。但是，经国务院证券监督管理机构免除发出要约的除外”。

《收购管理办法》第五十六条第二款规定，“收购人拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%的，应当向该公司所有股东发出全面要约；收购人预计无法在事实发生之日起 30 日内发出全面要约的，应当在前述 30 日内促使其控制的股东将所持有的上市公司股份减持至 30%或者 30%以下，并自减持之日起 2 个工作日内予以公告；其后收购人或者其控制的股东拟继续增持的，应当采取要约方式；拟依据本办法第六章的规定申请豁免的，应当按照本办法第四十八条的规定办理”。

《收购管理办法》第四十八条规定，“以协议方式收购上市公司股份超过 30%，收购人拟依据本办法第六章的规定申请豁免的，应当在与上市公司股东达成收购协议之日起 3 日内编制上市公司收购报告书，提交豁免申请，委托财务顾问向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知被收购公司，并公告上市公司收购报告书摘要。收购人自取得中国证监会的豁免之日起 3 日内公告其收购报告书、财务顾问专业意见和律师出具的法律意见书；收购人未取得豁免的，应当自收到中国证监会的决定之日起 3 日内予以公告，并按照本办法第六十一条第二款的规定办理”。

《收购管理办法》第六十一条第二款规定，“未取得豁免的，投资者及其一致行动人应当在收到中国证监会通知之日起 30 日内将其或者其控制的股东所持有的被收购公司股份减持到 30%或者 30%以下；拟以要约以外的方式继续增持股份的，应当发出全面要约”。

《收购管理办法》第六十二条第一款规定：“有下列情形之一的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请：（一）收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化”。

（2）财务顾问及律师意见

经核查，财务顾问认为：

本次收购导致五牛控股在上市公司拥有权益的股份超过 30%，根据上述《证券法》第九十六条、《收购管理办法》第五十六的规定，五牛控股具有依法向上

上市公司所有股东发出收购要约的义务，为免于向上市公司全体股东发出要约收购，五牛控股应在与上市公司股东五牛基金达成收购协议之日起 3 日内向中国证监会提交豁免要约收购义务的申请，通知上市公司，并公告上市公司收购报告书摘要；

本次收购为五牛控股通过受让五牛基金 100%股权，成为五牛基金的单一股东，间接控制上市公司，上市公司控股股东、实际控制人未发生变更。根据《收购管理办法》第六十二条的规定，属于收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化、可申请免于发出要约收购的情形，五牛控股可依法向中国证监会申请免于以要约收购方式增持上市公司股份，应按照《收购管理办法》第四十八条规定办理。

经核查，律师认为：

本次收购导致五牛控股在上市公司拥有权益的股份超过 30%，根据上述《证券法》第九十六条、《收购管理办法》第五十六的规定，五牛控股具有依法向上市公司所有股东发出收购要约的义务，为免于向上市公司全体股东发出要约收购，五牛控股应在与上市公司股东五牛基金达成收购协议之日起 3 日内向中国证监会提交豁免要约收购义务的申请，通知上市公司，并公告上市公司收购报告书摘要；

本次收购为五牛控股通过受让五牛基金 100%股权，成为五牛基金的单一股东，并间接控制上市公司，上市公司控股股东、实际控制人未发生变更。根据《收购管理办法》第六十二条的规定，属于收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化、可申请免于发出要约收购的情形，五牛控股可依法向中国证监会申请免于以要约收购方式增持上市公司股份，应按照《收购管理办法》第四十八条规定办理。

2、本次交易及申请豁免要约收购义务是否符合上述规定

本次收购导致五牛控股在岩石股份拥有权益的股份超过 30%，根据上述《证

券法》第九十六条及《收购管理办法》第五十六条的规定，五牛控股有依法向岩石股份的股东发出要约收购的义务。为免于向岩石股份全体股东发出要约收购，五牛控股应当在达成收购协议之日起 3 日内向中国证监会递交豁免要约收购的申请，通知上市公司，并公告上市公司收购报告书摘要。

2018 年 7 月 12 日，五牛控股与五牛基金等签署《股权转让框架协议》、《五牛基金股权转让协议》，五牛控股取得五牛基金 100% 股权，并通过五牛基金及其一致行动人控制上市公司 30% 以上股份。2018 年 11 月 1 日，五牛基金和五牛控股股权转让事项完成工商变更登记。五牛控股于 2018 年 11 月 7 日通过五牛基金告知上市公司股权结构变动，上市公司于 2018 年 11 月 9 日发出《关于控股股东股权结构变动的公告》。五牛控股于 2018 年 12 月 11 日通过上市公司公告了《收购报告书摘要》，并委托财务顾问向中国证监会提交了本次申请豁免要约收购的申请材料。

根据《收购管理办法》，五牛控股虽然在上述事项工商变更登记完毕之后履行了报告、公告义务；但未在协议签署后 3 日内（即 2018 年 7 月 15 日前）及时履行报告、公告义务，且未及时向中国证监会申请豁免要约收购，存在申报时点滞后的情形。对此，2019 年 1 月 30 日，上海证监局向五牛控股出具《警示函》，对其未在规定时间内履行报告公告义务、向中国证监会提交豁免要约申请，采取出具警示函的监管措施。

（2）财务顾问及律师意见

经核查，财务顾问认为：

本次收购导致五牛控股在上市公司岩石股份拥有权益的股份超过 30%，根据《证券法》第九十六条、《收购管理办法》第五十六条的规定，五牛控股有依法向上市公司的股东发出要约收购的义务；为避免向上市公司全体股东发出要约收购，五牛控股应向中国证监会提交豁免要约收购义务的申请；

本次收购系同一实际控制人控制的不同主体之间股份转让导致五牛控股间接持有的上市公司股份比例超过 30%，属于《收购管理办法》第六十二条第一款规定的可向中国证监会申请免于发出要约收购的情形；

五牛控股已就其因本次同一实际控制人控制的不同主体之间股份转让而通过五牛基金间接控制上市公司 30%以上股份事项履行了报告、公告义务，但未在规定时限内，即与上市公司股东五牛基金达成收购协议之日起 3 日内履行报告、公告义务及向中国证监会提交豁免要约收购申请。对此，上海证监局向五牛控股出具《警示函》，对其未在规定时限内履行报告公告义务、向中国证监会提交豁免要约申请，采取出具警示函的监管措施。

经核查，律师认为：

本次收购导致五牛控股在上市公司拥有权益的股份超过 30%，根据上述《证券法》第九十六条、《收购管理办法》第五十六的规定，五牛控股具有依法向上市公司所有股东发出收购要约的义务；为避免向上市公司全体股东发出要约收购，五牛控股应向中国证监会提交豁免要约收购义务的申请；

本次收购系同一实际控制人控制的不同主体之间股份转让导致五牛控股间接持有的上市公司股份比例超过 30%，属于《收购管理办法》第六十二条第一款规定的可向中国证监会申请免于发出要约收购的情形；

五牛控股已就其因本次同一实际控制人控制的不同主体之间股份转让而通过五牛基金间接控制上市公司 30%以上股份事项履行了报告、公告义务，但未在规定时限内，即与上市公司股东五牛基金达成收购协议之日起 3 日内履行报告、公告义务及向中国证监会提交豁免要约收购申请。对此，上海证监局向五牛控股出具《警示函》，对其未在规定时限内履行报告公告义务、向中国证监会提交豁免要约申请，采取出具警示函的监管措施。

二、申请文件显示，1) 2018 年 7 月 12 日，韩啸、五牛实业、五牛基金、五牛控股签订《股权转让框架协议》，约定韩啸和五牛实业以 1 亿元受让五牛控股 100%股权；五牛控股以 8 亿元受让五牛基金 100%股权。2) 2018 年 7 月 12 日，为完成五牛基金、五牛控股股东变更工商登记，交易各方按照公司登记机关要求的版本订立了《股权转让协议》，约定五牛基金 100%股权、五牛控股 100%股权转让款均为 2 元。3) 为使《股权转让协议》与《股权转让框架协议》保持一致，2018 年 8 月 7 日、10 月 31 日，交易各方签订《补充协议》，将五牛基金

股权转让款修改为 8 亿元，并约定五牛控股于协议签署之日起两个月内支付 1 亿元，剩余款项于签署之日起一年内支付完毕。请你公司：补充披露《股权转让协议》与《股权转让框架协议》《补充协议》中所列五牛基金、五牛控股股权转让价款金额不一致的原因，是否违反税收、工商行政管理相关法律规定并构成本次收购的法律障碍，有无因此被处罚或追缴税款的风险。请财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

（一）《股权转让协议》与《股权转让框架协议》、《补充协议》中所列五牛基金、五牛控股股权转让价款金额不一致的背景原因

上述协议中所列五牛基金、五牛控股股权转让价款如下：

协议名称	签署方	签署时间	作价
《股权转让框架协议》	韩啸、五牛实业、五牛基金、五牛控股	2018 年 7 月 12 日	五牛控股股权转让作价：人民币 1 亿元； 五牛基金股权转让作价：人民币 8 亿元
《五牛基金股权转让协议》	转让方：韩啸、五牛实业 受让方：五牛控股 转让标的：五牛基金 100%股权	2018 年 7 月 12 日	五牛基金股权转让作价：人民币 2 元
《五牛控股股权转让协议》	转让方：五牛基金 受让方：韩啸、五牛实业 转让标的：五牛控股 100%股权	2018 年 10 月 30 日	五牛控股股权转让作价：人民币 2 元
《五牛基金补充协议》	转让方：韩啸、五牛实业 受让方：五牛控股 转让标的：五牛基金 100%股权	2018 年 8 月 7 日	五牛基金股权转让作价：人民币 8 亿元
《五牛控股补充协议》	转让方：五牛基金 受让方：韩啸、五牛实业 转让标的：五牛控股 100%股权	2018 年 10 月 31 日	五牛控股股权转让作价：人民币 2 元

本次股权变动系同一控制下的股权结构调整，《股权转让框架协议》中为最初约定的对价；《五牛基金股权转让协议》及《五牛控股股权转让协议》系办理工商变更登记时方便操作而签署，后续签订《五牛基金补充协议》及《五牛控股补充协议》对两份转让协议的内容进行了调整。具体如下：

1、优化股权结构，签署框架协议

本次股权结构变动主要系上市公司实际控制人韩啸对其控制的下属企业的组织架构、管理结构、股权结构进行优化。韩啸从直接持有五牛基金股权变为通过五牛控股间接控制五牛基金，五牛控股成为韩啸直接控制的控股平台公司。

2018年7月12日，韩啸、五牛实业、五牛基金、五牛控股共同签订《股权转让框架协议》，约定韩啸和五牛实业以1亿元受让五牛控股100%股权；五牛控股以8亿元受让五牛基金100%股权。

2、委托中介代办工商变更登记，签署股权转让协议

为提高工商变更登记办理效率，五牛基金及五牛控股委托中介代为办理工商登记事宜，并根据中介提供的协议模板分别于2018年7月12日和2018年10月30日签订了《五牛基金股权转让协议》、《五牛控股股权转让协议》，从简考虑将五牛基金100%股权、五牛控股100%股权转让价款分别合计确定为2元；并将《五牛基金股权转让协议》、《五牛控股股权转让协议》提交工商机构办理变更登记事宜。

3、各方签署股权转让补充协议

中介提交工商变更登记申请以后，五牛基金及五牛控股意识到中介在办理工商变更登记时提交的协议与《股权转让框架协议》约定存在差异，各方协商以签订补充协议的方式对原股权转让协议进行调整。

（1）五牛基金股权转让补充协议

工商登记的《五牛基金股权转让协议》约定价款为人民币2元，与《股权转让框架协议》约定的五牛基金股权转让价款金额人民币8亿元存在差异。因此，韩啸、五牛实业和五牛控股协商一致遵守《股权转让框架协议》对价格的约定，于2018年8月7日签订《五牛基金补充协议》，确定五牛基金的股权转让价款为人民币8亿元。

（2）五牛控股股权转让补充协议

考虑到五牛控股自2015年8月12日成立以来未开展实际业务、实缴资本为0元，2018年10月31日，韩啸、五牛实业与五牛基金共同签署《五牛控股补充

协议》，确定转让价款与《五牛控股股权转让协议》保持不变为人民币 2 元，并补充约定受让方韩啸及五牛实业受让股权后履行实缴注册资本人民币 1 亿元的义务。

2018 年 11 月 1 日，上述事项涉及的工商变更全部完成。

（二）是否违反税收、工商行政管理相关法律规定并构成本次收购的法律障碍，有无因此被处罚或追缴税款的风险，请财务顾问和律师核查并发表明确意见

1、税务合规

（1）五牛控股股权转让相关情况

本次五牛控股 100%股权转让方为五牛基金，受让方为韩啸及五牛实业；股权转让作价最终定为 2 元，主要是因为五牛控股 2015 年成立以来未实际开展业务、实缴资本为 0 元。

本次五牛控股股权转让的纳税义务人为五牛基金；转让完成后，受让方韩啸及五牛实业根据《五牛控股补充协议》受让股权后履行人民币 1 亿元的实缴义务。根据天职业字[2018]22083 号《验资报告》，截至 2018 年 11 月 13 日，五牛控股已收到韩啸和五牛实业缴纳的注册资本合计人民币 10,000 万元。

五牛控股已于 2018 年 12 月 26 日完成了上述事项的税务变更登记。

（2）五牛基金股权转让相关情况

本次五牛基金 100%股权转让方为韩啸及五牛实业，受让方为五牛控股，交易作价定为人民币 8 亿元，分别由韩啸转让 99%（股权转让款 7.92 亿元），五牛实业转让 1%（股权转让款 0.08 亿元）。转让完成后，五牛控股持有五牛基金 100% 股权。

五牛基金注册资本为 8 亿元，根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《五牛股权投资基金管理有限公司审计报告》（天职业字[2018]5060 号），截至 2017 年 12 月 31 日，五牛基金 8 亿元注册资本已经完成实缴。

五牛基金 100%股权整体作价 8 亿元系根据其实缴资本 8 亿元确定，股权转让的纳税义务人为韩啸及五牛实业。

2019 年 1 月 22 日，财务顾问及律师前往上海市浦东新区税务局第十八税务所调取五牛基金股权变更税务登记材料，了解到五牛基金已向上海市浦东新区税务局第十八税务所提交《股权转让框架协议》、《五牛基金补充协议》两份协议。确认五牛基金 100%股权作价 8 亿元相关协议已提交至上海市浦东新区税务局。

2019 年 1 月 24 日，韩啸将《股权转让框架协议》、《五牛基金股权转让协议》、《五牛基金补充协议》提交至上海市浦东新区税务局；并按照 7.92 亿元转让五牛基金 99%股权的价格办理股权转让个人所得税申报，取得了税务局盖章的个人所得税纳税申报表。

（3）实际控制人承诺

针对本次股权转让事项，韩啸先生承诺：

韩啸作为五牛基金股权转让的出让方，承诺会严格按照税务部门的规定完成纳税义务，对于由此产生的一切损失和风险，包括但不限于被工商、税务部门责令补缴税款或处以其他行政处罚的，将承担全部的赔偿责任。

五牛实业作为五牛基金股权转让的出让方，五牛基金作为五牛控股股权转让的出让方，应按照税务部门规定完成纳税义务，对于五牛基金及五牛实业未依法纳税所产生的一切风险及损失，包括但不限于被工商、税务部门责令补缴税款或处以其他行政处罚的，韩啸作为五牛基金及五牛实业的实际控制人，将承担全部的赔偿责任。

2、工商合规

2018 年 12 月 25 日，上海市市场监督管理局出具《合规证明》，自 2018 年 6 月 25 日至 2018 年 12 月 25 日，没有发现五牛基金因违反工商行政管理法律法规的违法行为而受到工商机关行政处罚的记录。

2018 年 12 月 29 日，上海市浦东新区市场监督管理局出具《合规证明》，自 2018 年 6 月 25 日至 2018 年 12 月 25 日，没有发现五牛控股因违反工商行政管

理法律法规的违法行为而受到工商机关行政处罚的记录。

根据律师出具的《豁免要约收购之补充法律意见书》，上述《五牛控股股权转让协议》、《五牛基金股权转让协议》与《股权转让框架协议》、《五牛控股补充协议》、《五牛基金补充协议》中所列五牛基金、五牛控股股权转让价款金额不一致并未违反工商行政管理相关法律规定。

3、财务顾问及律师意见

经核查，财务顾问认为：

截至本反馈回复签署日，税务部门已接收五牛基金 100%股权转让涉及的《股权转让框架协议》和《五牛基金补充协议》（股权转让价款均约定为 8 亿元）；

韩啸已将《股权转让框架协议》、《五牛基金股权转让协议》、《五牛基金补充协议》提交至税务局，按照 7.92 亿元转让 99%股权的价格办理股权转让个人所得税申报，并取得税务局盖章的个人所得税纳税申报表；

此外，五牛控股、五牛基金已取得工商行政管理部门出具的《合规证明》，五牛基金、五牛控股本次工商登记未违反工商行政管理相关法律规定，不构成本次收购的法律障碍。

经核查，律师认为：

截至律师补充法律意见出具日，税务部门已接收到五牛基金 100%股权转让涉及的《股权转让框架协议》和《五牛股权投资基金管理有限公司股权转让补充协议》（均确定五牛基金股权转让价格为人民币 8 亿元）。韩啸已将《股权转让框架协议》、五牛基金《股权转让协议》及《五牛股权投资基金管理有限公司股权转让补充协议》提交至上海市浦东新区税务局，就五牛基金 99%股权转让所得人民币 7.92 亿元进行了个人所得税申报，并取得了税务局盖章的个人所得税纳税申报表。

同时，五牛控股、五牛基金已取得工商行政管理部门出具的《合规证明》，未违反工商行政管理相关法律规定，不构成本次收购的法律障碍。

三、申请文件显示，收购前后上市公司实际控制人均为韩啸。请你公司结合韩啸与他人约定委托行使五牛基金股份表决权委托的情况（如有），补充披露本次收购前后上市公司实际控制人信息。请财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

（一）韩啸成为上市公司实际控制人的过程

1、韩啸成为上市公司实际控制人的过程

2015 年以来，五牛基金及其一致行动人不断增持上市公司股份。根据上市公司于 2016 年 3 月 1 日披露的《2015 年年度报告》，上市公司控股股东为五牛基金，实际控制人为韩啸。后续韩啸通过五牛基金等主体持续增持上市公司股份，截至 2018 年 7 月 12 日《股权转让框架协议》签署前，韩啸通过五牛基金等主体控制了上市公司 32%股份。

2018 年 7 月 26 日，五牛基金及其一致行动人公告其未来 6 个月内拟通过二级市场增持上市公司 2%股份；该增持计划于 2019 年 1 月 11 日完成。截至本反馈回复签署日，韩啸合计控制上市公司 34%股份。

韩啸自成为上市公司实际控制人以来一直担任五牛基金董事长、上市公司董事，为上市公司及其控股股东管理层的领导核心，可以对上市公司股东大会决议及董事、高级管理人员的提名和任免产生重大影响。此外，自上市公司首次公告韩啸为其实际控制人至本反馈回复签署日，上市公司各项信息披露文件均将韩啸认定为实际控制人，未曾发生过变更。

2、韩啸个人基本情况

韩啸家族长期从事房地产投资、私募投资等事业，其简历如下：

韩啸：男，1989 年 5 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，学士学位。从 2011 年起至今担任五牛基金董事长，现任岩石股份董事，担任五牛控股执行董事兼总经理。

（二）本次收购前，岩石股份实际控制人为韩啸

1、本次收购前，韩啸历史上受托行使五牛基金表决权已经结束

2015年9月24日，五牛基金股东变更为韩啸及上海海银金融控股集团有限公司（后更名为海银金融控股集团有限公司，以下简称“海银金控”，2015年9月韩啸父亲韩宏伟持股90%），双方分别持股30%和70%。根据韩宏伟与韩啸于2015年9月15日签订的《表决权等权利委托协议》，协议约定韩宏伟将其所间接持有的五牛基金全部股权对应的表决权等权利委托给韩啸，因此，五牛基金的实际控制人为韩啸。

2015年以来，五牛基金及其一致行动人不断增持上市公司股份。根据上市公司于2016年3月1日披露的《2015年年度报告》，上市公司控股股东为五牛基金，实际控制人为韩啸。

2017年7月12日，海银金控退出五牛基金，五牛基金股东变更为韩啸及上海权赢实业有限公司（后更名“五牛实业”），双方分别持股99%和1%。《表决权等权利委托协议》约定委托表决权自协议生效之日开始实施，直至海银金控持有的五牛基金70%股权全部转让后结束。因此，截至2017年7月12日，韩啸受托行使的五牛基金的表决权终止。

后续韩啸通过五牛基金等主体持续增持上市公司股份，截至2018年7月12日《股权转让框架协议》签署前，韩啸控制了上市公司32%股份。截至本反馈回复签署日，韩啸合计控制上市公司34%股份。

综上，截至2018年7月12日《股权转让框架协议》签署前，韩啸通过五牛基金及其一致行动人控制了上市公司32%股份，为上市公司实际控制人。且2018年7月12日《股权转让框架协议》签署前，韩啸受托行使的五牛基金的表决权由于海银金控退出五牛基金已经终止。

2、本次收购前，不存在韩啸委托他人行使五牛基金表决权的情况

根据韩啸的书面说明，本次收购前，不存在韩啸委托他人行使五牛基金表决权的情况。

（三）本次收购后，韩啸仍为岩石股份的实际控制人

本次收购系韩啸同一控制下的股权结构调整，具体为：五牛控股通过受让韩啸和五牛实业合计持有的五牛基金 100%股权，从而间接控制上市公司 30%以上股份。

收购完成后，韩啸持有五牛控股 99%股权，五牛控股持有五牛基金 100%股权；而五牛基金及其一致行动人持有上市公司 30%以上股份。韩啸作为五牛基金实际控制人，通过五牛基金及其一致行动人控制上市公司 30%以上股份，为上市公司实际控制人。因此，本次收购后，韩啸仍为上市公司岩石股份的实际控制人。

根据韩啸的书面说明，自 2018 年 7 月 12 日《股权转让框架协议》签署，截至本反馈回复签署日，不存在韩啸受托行使五牛基金表决权的情况，也不存在韩啸委托他人行使五牛基金表决权的情况。

（四）财务顾问及律师意见

财务顾问认为：

（1）本次收购前，上市公司的实际控制人为韩啸。2018 年 7 月 12 日《股权转让框架协议》签署前，韩啸受托行使五牛基金表决权的情况已经终止，本次收购前不存在韩啸委托他人行使五牛基金表决权的情况。

（2）本次收购后，上市公司的实际控制人仍为韩啸。自 2018 年 7 月 12 日《股权转让框架协议》签署，截至本反馈回复签署日，不存在韩啸委托他人或受他人委托行使五牛基金表决权的情况。

律师认为：

（1）本次收购前，上市公司的实际控制人为韩啸。2018 年 7 月 12 日《股权转让框架协议》签署前，韩啸受托行使五牛基金表决权的情况已经终止，本次收购前不存在韩啸委托他人行使五牛基金表决权的情况。

（2）本次收购后，上市公司的实际控制人仍为韩啸。自 2018 年 7 月 12 日《股权转让框架协议》签署，截至律师补充法律意见出具日，不存在韩啸委托他

人或受他人委托行使五牛基金表决权的情况。

（本页无正文，为《上海五牛投资控股有限公司关于<上海五牛投资控股有限公司豁免要约收购申请文件反馈意见>的回复》之签字盖章页）

法定代表人：_____

韩 啸

上海五牛投资控股有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《湘财证券股份有限公司关于<上海五牛投资控股有限公司豁免要约收购申请文件反馈意见>的回复》之签章页）

财务顾问主办人： _____
张亦弛 喻小容

法定代表人： _____
孙永祥

湘财证券股份有限公司

年 月 日