

备忘录

金杜律师事务所
KING & WOOD
MALLESONS

日期 2024-04-29

保 密

收件人 四川九洲投资控股集团有限公司

发件人 北京金杜（成都）律师事务所

事由 关于九洲集团增资扩股引入外部投资人涉及的现金回购退出方式相关事宜的分析意见

敬启者：

鉴于四川九洲投资控股集团有限公司（以下简称九洲集团）拟实施增资扩股并引入外部投资人（以下简称本项目），绵阳市国有资产监督管理委员会基于九洲集团关于本项目的请示下发《关于进一步补充完善四川九洲投资控股集团有限公司增资扩股引入外部投资人相关情况的意见函》，北京金杜（成都）律师事务所（以下简称金杜或我们）接受九洲集团的委托，就其中外部投资人现金回购退出方式涉及的相关事宜进行分析，并出具本备忘录，仅供参考。

一、关于现金回购对价

（一）基本情况

根据本项目增资扩股方案，在触发现金回购条件的情况下，投资人有权要求四川九洲创业投资有限责任公司（以下简称九洲创投）现金回购其持有的九洲集团股权，现金回购价格以“回购股权所对应的投资方支付的投资款”与“回购股权评估值”孰高为准。

（二）相关分析

首先，我们理解，增资扩股相关方约定现金回购价格以“回购股权所对应的投资方支付的投资款”与“回购股权评估值”孰高为准，不违反现行有效的法律法规等强制性规定。

其次，在投融资市场惯例中，约定未来如触发回购条件，投资人有权要求回购义务人按照投资本金加收一定年化收益的金额回购其持有的标的公司股权的相关回购权条款，属于常见和通行的条款，该条款作为投资人实施投资的附属条件之一，经投融资相关方协商一致，合法有效。

经查询资本市场案例，上述约定较为常见，且案例中一般均加收年化收益，

例如:

(1) 2023 年 12 月, 上市公司常州光洋轴承股份有限公司 (002708) 披露相关公告, 其控股子公司扬州光洋世一智能科技有限公司实施增资扩股, 引入投资者产投 (威海) 股权投资母基金合伙企业 (有限合伙) (该投资者的实控人为威海市国资委)。交易文件中约定, 如触发回购条件, 投资者有权要求常州光洋轴承股份有限公司进行回购, 回购价格按以下两者孰高为准: 投资方已支付的投资款附加自交割日至回购价款全部支付之日期间按 8% 年单利计算之利息、经第三方评估机构评估的净资产价值。

(2) 2023 年 9 月, 上市公司安徽楚江科技新材料股份有限公司 (002171) 披露相关公告, 就其控股子公司湖南顶立科技股份有限公司 2021 年实施的增资扩股, 投资方与上市公司及湖南顶立科技股份有限公司签署补充协议二, 补充协议二约定, 国家产业投资基金有限责任公司等投资人在特定回购触发条件满足的情况下, 有权要求按照如下孰高值由回购义务人回购退出: 有权国资管理部门备案后的评估值、投资人本次增资各自出资总额本金加上年化收益率 8% 的收益之和。

(3) 2023 年 8 月, 上市公司深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司 (002436) 披露相关公告, 其控股子公司广州兴森半导体有限公司 (下称广州兴森) 拟增资扩股, 引进国开制造业转型升级基金 (有限合伙)、建信金融资产投资有限公司等投资者。交易文件中约定, 投资者行使赎回权中的换股交易方式, 其回购价格为第①项至第④项以下价格的孰高者, 投资者行使赎回权中的现金回购方式或减资回购方式, 其回购价格为第①项至第③项以下价格的孰高者: ①投资者届时要求行使赎回权的广州兴森股权的公允评估价格; ②投资者于本次投资已实际投入的本金、以该等本金为基数按照 8% 年化收益率 (单利) 计算的收益加上所有应付但未付的利润计算的投资收益之和; ③投资者发出要求启动赎回的书面通知之前的最近一个年度经审计的广州兴森合并层面的扣除非经常性损益后的净利润的 12 倍; ④投资者发出要求启动赎回的书面通知之前的最近一个年度经审计的广州兴森合并层面的营业收入的 N 倍。

(4) 2021 年 12 月, 上市公司广联航空工业股份有限公司 (300900) 披露相关公告, 其全资子公司广联航空 (西安) 有限公司拟以增资扩股的方式引进投资者北京中航一期航空工业产业投资基金 (有限合伙)、国家产业投资基金有限责任公司、共青城惠华启联投资合伙企业 (有限合伙) 等。交易文件中约定, 如触发回购情形, 上市公司应按照下列价格孰高者实施回购: ①投资方支付的增资款+投资方支付的增资款 $\times 10\%$ $\times$ 自投资方增资款支付至标的公司账户之日起至上市公司足额向投资方支付股权回购价款之日的实际天数/365; ②届时投资方所持标的公司股权的评估价值。

二、关于交叉持股情形

（一）基本情况

根据本项目增资扩股方案，在触发现金回购条件的情况下，投资人有权要求九洲创投现金回购其持有的九洲集团股权。如发生该等情形，可能导致届时九洲创投作为九洲集团子公司的同时，亦持有其母公司九洲集团的部分股权。

（二）相关分析

首先，现行有效的法律法规并未禁止非上市公司中涉及的母子公司纵向交叉持股情形。根据我国现行有效的《公司法》等强制性法律法规，其未禁止母子公司之间纵向交叉持股；将于2024年7月1日起施行的新《公司法》第141条虽然首次从国家法律层面要求对上市公司纵向交叉持股规定原则性禁止、限期内整改规范，即“上市公司控股子公司不得取得该上市公司的股份。上市公司控股子公司因公司合并、质权行使等原因持有上市公司股份的，不得行使所持股份对应的表决权，并应当及时处分相关上市公司股份”，但该限制仅针对上市公司且给予上市公司及时规范整改的空间，未对非上市公司存在的该等情形作出明确禁止或限制¹。

其次，九洲创投回购投资人持有的九洲集团股权并非唯一路径，该等情形的发生不必然。在现有交易框架项下，除非九洲集团或原股东严重违法违规或违约或九洲电器上市不可行，否则投资人有权要求退出九洲集团时，将先进入置换九洲电器股权的路径，而非直接触发现金回购路径，即现金回购路径的发生不必然。此外，在换股路径项下，退出方式亦分为两种，一种为九洲集团实施减资回购、一种为九洲创投回购该部分股权，按照现行有效的《公司法》或拟实施生效的新《公司法》等法律法规来看，定向减资回购不存在实质性障碍，故届时九洲集团拥有选择权，可以选择以减资方式促使投资人退出而不启用九洲创投回购方式。

第三，即便九洲创投以现金方式实施回购，相关资金路径不会导致违反对九洲创投的资本充实义务。即便最终采取该方式，九洲创投届时可以使用九洲集团以股东借款的方式提供给九洲创投的资金或使用其他资金实施回购，在该方式项下，九洲创投未使用九洲集团向其注入的注册资本金，且资金用途为向投资人进行支付而非将资金再次付至九洲集团。该资金路径既未导致九洲创投的注册资本金被抽用、亦未导致该等资金循环进入九洲集团，不会导致九洲集团违反对九洲创投的资本充实义务。

¹ 经查询资本市场案例，同样存在少量母子公司纵向交叉持股的情形，例如：（1）长荣股份（300195）：2019年重组交易实施后，上市公司持有标的公司8.46%股权，标的公司未来拟计划持有上市公司不超过21%股份；（2）星徽股份（300464）：2018年重组交易实施后，上市公司持有标的公司1.03%股权，标的公司持有上市公司0.12%股份。

第四，如届时需由九洲创投先行回购而导致交叉持股，建议九洲集团尽最大努力实施定向减资或协调其他第三方进行收购，以尽可能消除交叉持股情形。

未经允许，除提交给国资监管机构供其决策之参考外，不得将本备忘录披露给任何第三方。如有任何问题，请随时与我们联系！

北京金杜（成都）律师事务所

二〇二四年四月二十九日

